# Das
# Bezugsrecht der Aktionäre

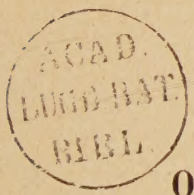
Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät der Grossherzogl. Landes-Universität Rostock

zur

**Erlangung der Doktorwürde**



vorgelegt

von

**Oscar Zipperling**

Referendar.

**Rostock**

Carl Hinstorffs Buchdruckerei.

1903.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41552724_0075

Meinen lieben Eltern

in Dankbarkeit gewidmet.

# Disposition.

Einleitung.

§ 1. Das gesetzliche Bezugsrecht des neuen Handelsgesetzbuchs . . . . . 10

§ 2. Beschränkungen des gesetzlichen Bezugsrechts . . . . . 28

§ 3. Übergangsfragen . . . . . 36

§ 4. Ältere Bezugsrechte, soweit sie nach 1900 noch gültig sind . . . . . 65

## Das Bezugsrecht der Aktionäre.

Bezugsrecht nennt man das Recht auf Übernahme von Aktien bei Erhöhung des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft. Der wirtschaftliche Wert des Bezugsrechts erklärt sich aus folgendem:

Gemäss Artikel 239 b 185 b des Allg. d. Handelsgesetzbuchs in der Fassung der Novelle von 1884 und § 262,2 des n. Handelsgesetzbuches müssen Aktiengesellschaften alles, was sie über den Nennbetrag der Aktien bei Ausgabe neuer Aktien erhalten, in den Reservefonds legen. Eine übermässige Höhe desselben ist nun aber für die Gesellschaft ziemlich nutzlos. Dagegen ist es für sie von grosser Wichtigkeit, dass die neuen Aktien möglichst schnell zur Austeilung gelangen. Aus diesen beiden Gründen pflegen die Gesellschaften die neuen Aktien zu einem geringeren als dem Kurswerte auszugeben. Jeder, der also eine neue Aktie erwirbt, macht einen oft nicht unerheblichen Gewinn, den er auch durch sofortigen Verlauf der Aktie zum Kurswerte realisieren kann. Steht der Kurs der Aktien zur Zeit der Kapitalserhöhung unter Pari, so ist die Gesellschaft, der eine Ausgabe der Aktien unter

dem Nominalwert gemäss Artikel 209 a und § 184,1 des Handelsgesetzbuches verboten ist, gezwungen, um Abnehmer für die neuen Aktien zu finden, diese mit Vorrechten vor den alten auszustatten. Auch in diesem Falle kann also das Bezugsrecht einen Vermögenswert darstellen.

Bis zur Aktiennovelle im Jahre 1884 gab es keinerlei gesetzliche Bestimmung über das Bezugsrecht. Es konnten also beliebig Bezugsrechte eingeräumt werden. Da sie nun meist Personen, die im Vorstand waren oder auf diesen einen Einfluss ausübten, speziell den Gründern zugewiesen waren, so geschah es nur zu oft, dass eine Kapitalserhöhung vorgenommen wurde, die den Bedürfnissen der Gesellschaft nicht entsprach, sondern nur aus den Sonderinteressen der Bezugsberechtigten hervorging. Die Folge davon war, dass die Gesellschaft das neue Kapital in ihrem bisherigen Betriebe nicht nutzbringend anwenden konnte und somit zu ungerechtfertigten Spekulationen getrieben wurde. War der Vorstand frei von Beeinflussungen seitens der Bezugsberechtigten, so konnte das Umgekehrte eintreffen, nämlich dass die geschäftliche Lage der Gesellschaft eine Kapitalserhöhung erforderte, diese aber trotzdem unterblieb, weil der geschäftliche Erfolg derselben durch die Beschlagnahme der neuen Aktien seitens der Bezugsberechtigten zu einem unnatürlichen Kurse in Frage gestellt war. Ausserdem erschien es nur billig, dass der Gewinn, der durch die günstige geschäftliche Lage des Unternehmens bei der Ausgabe neuer Aktien entsteht, in erster

Linie den Aktionären zu gute kommt, besonders da die Ausgabe der neuen Aktien gewöhnlich ein Sinken des Kurses der alten Aktien im Gefolge hat und die Aktionäre daher bei der Neuausgabe sogar einen Verlust erleiden würden, wenn sie keine neuen Aktien erhielten. Die erwähnte Erscheinung rührt daher, dass der wie geschildert geringere Kurswert der neuen Aktien den höheren der alten herabdrückt.

So wurde denn durch die Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 folgende Bestimmung als Artikel 215a Absatz 4 in das Handelsgesetzbuch hineingefügt:

„Eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam."

Durch diesen Artikel wurden die Aktionäre also davor geschützt, dass ihnen die Vorteile, die den Erwerbern der neuen Aktien erwachsen, von Personen entzogen wurden, denen in einem früheren Gesellschaftsstadium Bezugsrechte eingeräumt waren. Die geschilderten Misstände sind durch ihn jedoch nur zum Teil beseitigt. Hatte nämlich die Generalversammlung mit dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals nicht zugleich einen Beschluss über die Art der Zuteilung der neuen Aktien gefasst, so hatte der Vorstand und Aufsichtsrat hierüber freie Hand. Eine Verhinderung eines solchen Beschlusses wird ihnen aber in den meisten Fällen ein leichtes gewesen sein, und blieben somit die alten Übelstände bestehen. Ein wirksames Mittel dagegen schuf daher

erst das Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897, indem es in den §§ 282, 283 neben der 1884 gegebenen Bestimmung ein freilich durch Generalversammlungsbeschluss abzuänderndes gesetzliches Bezugsrecht der Aktionäre schuf.

Im Folgenden will ich nun einen Überblick über alle heute noch in Frage kommenden Bestimmungen über Bezugsrechte der Aktionäre bringen.

## § 1.

### Das gesetzliche Bezugsrecht des neuen Handelsgesetzbuches.

In dem ersten Teil soll das gesetzliche Bezugsrecht des Aktionärs ganz losgelöst von den durch das Gesetz ermöglichten Beschränkungen, die erst im zweiten Teil folgen, geschildert werden und zwar will ich mit dem Subjekt des Rechtes anfangen. Bezugsberechtigt ist „jeder Aktionär", d. h. jeder, der während der Ausübungsfrist des Bezugsrechts Eigentümer einer Aktie ist. Geht eine Aktie während der Ausübungsfrist in andere Hände über, so kann der Erwerber das Recht nur geltend machen, wenn der Veräusserer es unterlassen hat. Das Bezugsrecht ist völlig an die Aktie gebunden, wird diese unter Lebenden oder von Todeswegen übertragen, so geht auch das Bezugsrecht mit über.

Bei dem Nachweis der Eigenschaft als Aktionär ist zwischen Inhaber- und Namens-Aktien zu unterscheiden. Bei Inhaberaktien genügt die Vorlegung

der Urkunde. Die Gesellschaft respektive andere Beteiligte müssen gemäss § 793 BGB. die Behauptung, der Verleger sei nicht berechtigt zur Verfügung über die Aktie, beweisen.

Bei Namensaktion hingegen ist der Nachweis der Eintragung in das Aktienbuch erforderlich, es sei denn, das die Statuten besondere Vorschriften hierüber enthalten, z. B. dass der Besitz der Urkunde erst nachgewiesen werden muss. Der Gegenbeweis, dass die Eintragung nicht ordnungsmässig gewesen sei, ist natürlich zulässig.

An Aktien können auch beschränkte dingliche Rechte übertragen werden. Hierbei kann es zweifelhaft erscheinen, ob das Bezugsrecht dem beschränkt dinglich Berechtigten oder dem Eigentümer zusteht. Da ist zunächst der Pfandgläubiger. Ein Inhaberpapier oder mit Blankoindossament versehenes Orderpapier wird nach den Vorschriften über das Pfandrecht an beweglichen Sachen durch Übergabe verpfändet (§ 1293 BGB.) Eigentümer und damit Aktionär bleibt der Pfandschuldner. Ebensowenig wie der Pfandgläubiger also berechtigt ist, das der Aktie entspringende Stimmrecht auszuüben, ist er berechtigt, als Aktionär den Bezug neuer Aktien zu verlangen. Ein Orderpapier hingegen muss zur Pfandbestellung auf den Pfandgläubiger indossiert werden. Dies ist jedoch nur als fiduziarisches Rechtsgeschäft anzusehen, das Eigentum wird hierdurch nicht übertragen. Eine Eintragung in das Aktienbuch erfolgt auch nicht. Ist mit der Verpfändung zugleich eine Nutzniessung durch den Pfandgläubiger verbunden

(§§ 1213, 1214 BGB.), so richtet sich diese nach den Vorschriften über den Niessbrauch.

Beim Niessbrauch nehmen wieder die Inhaberpapiere oder mit Blankoindossament versehenen Orderpapiere insofern eine Sonderstellung ein, als bei ihnen nach § 1081 BGB. der Besitz des Papieres und des zu dem Papiere gehörenden Erneuerungsscheines dem Niessbraucher und Eigentümer gemeinschaftlich zusteht, während den Besitz der übrigen Aktien nach den allgemeinen Regeln des § 1036 BGB. der Niessbraucher fordern kann. Für das Bezugsrecht ist die Unterscheidung jedoch gleichgültig.

Die Meinungen sind darüber geteilt, ob das Bezugsrecht dem Niessbraucher oder dem Eigentümer zusteht. Meili (in Holdheim IX., S. 4) rechnet das Bezugsrecht zu den Früchten der Aktie und gibt es daher dem Niessbraucher.

Wir schliessen uns aus zwei Gründen der entgegengesetzten Meinung, die Lehmann (Zeitschrift für Handelsrecht Bd. 51 S. 403) und Ritter (die allgemeinen Lehren des Handelsrechts S. 147) vertreten, an.

1. Nach § 1083 Abs. 2 BGB. gilt eine bei der Einlösung gezahlte Prämie, die ebenso gut wie das Bezugsrecht zu den ausserordentlichen Früchten der Aktie gezählt werden könnte, als Teil des Kapitals, d. h. gebührt dem Eigentümer.

2. Zweck des Bezugsrechts ist nicht allein, den Aktionären einen Vermögensvorteil zu verschaffen, sondern ebensowohl ihnen zu ermöglichen, sich

ihren Anteil am Gesamtkapital zu erhalten. Dieser Zweck aber würde nicht erfüllt, wenn der Niessbraucher den Bezug der neuen Aktie erhielte.

Also auch im Falle des Niessbrauches behält der Eigentümer das Bezugsrecht. Dem Niessbrauche gleich steht nach § 1383 BGB. die Nutzniessung des Mannes und nach § 1632 BGB. die elterliche Nussniessung.

Der Pächter einer Aktie würde, wenn er in der Praxis vorkäme, noch weniger Anspruch auf den Bezug neuer Aktien erheben können, und diejenigen, die aus einem anderen obligatorischen Rechtsverhältnis, wie Leihe, Miethe, Verwahrung in den Besitz von Aktien gelangt sind, haben nicht einmal Recht auf irgend welche Früchte derselben.

Zum Schluss dieses Abschnittes über das Subjekt des Bezugsrechts kommen wir auf die Frage, wie weit eine Vertretung des berechtigten Aktionärs möglich ist. Wir meinen hiermit nicht die offene Vertretung mit Bevollmächtigung des Berechtigten, — diese ist selbstverständlich erlaubt — sondern die verdeckte Vertretung fremder Aktien.

Bei derselben sind zwei Fälle von einander zu trennen, je nachdem die Ausübung des Bezugsrechts zu Gunsten des berechtigten Aktionärs oder des Vertreters erfolgt.

1. Die Ausübung erfolgt zu Gunsten des Aktionärs. Der wahre Aktionär will seine Person verborgen halten und lässt daher einen Anderen — man gebraucht allgemein den Namen Strohmann für ihn — unter dessen Namen alle die Handlungen

vornehmen, die er vornehmen müsste, um Aktien zu erwerben und die Rechte des Aktionärs auszuüben. In der Frage nach der rechtlichen Gültigkeit solcher Vertretung nimmt das Bezugsrecht keine besondere Stellung ein. Die ursprünglichste und allein entscheidende Frage ist die: Kann ein Strohmann bei der Gründung einer Aktiengesellschaft gültig Aktien zeichnen? Ist diese Frage bejaht, also damit die Stellung eines Strohmanns einmal genehmigt, so kann auch zwischen dieser ersten Handlung und den weiteren Handlungen des Strohmannes als Aktionär kein Unterschied gemacht werden. Diese Frage aber ist zu bejahen (RG. Band 28 S. 75, Jurist. Wochenschr. 1901 S. 484) Das RG. geht, um dies nachzuweisen, von folgender Betrachtung aus: Es komme, meint es in der Entscheidung Bd. 28 S. 75, der Aktienzeichnung eine doppelte Funktion zu „diejenige eines Beitritts zum Gesellschaftsvertrage und diejenige einer der künftigen juristischen Person gegenüber abgegebenen Willenserklärung, sich an dem Grundkapital derselben mit dem gezeichneten Betrage beteiligen zu wollen". Diese beiden Funktionen seien in ihrer rechtlichen Bedeutung auseinander zu halten, wenn sie auch äusserlich zusammenfielen. Hieraus wird der Schluss gezogen, dass Vereinbarungen der Zeichner mit dritten Personen für das Rechtsverhältnis zwischen Zeichner und Aktiengesellschaft nicht in Betracht kommen und dass durch die Vereinbarung, wonach die Aktienzeichnungen von den im Zeichnungsschein benannten Personen nur ge-

schehen sollen, um der gesetzlichen Form zu genügen, die Wirksamkeit der Zeichnung gegenüber der Aktiengesellschaft nicht beeinträchtigt werden kann. Wer Aktien zeichnet, d. h. das Zustandekommen und die Eintragung der Aktiengesellschaft auf Grund des ihm bekannten Gesellschaftsvertrages will, kann doch nicht zugleich die Rechtsunwirksamkeit seiner Zeichnung wollen. Ob er die Zeichnung nur abgegeben hat, um der gesetzlichen Form zu genügen oder nicht, ist völlig gleichgültig, jedenfalls besteht die gesetzliche Form, und der Zeichner hat durch sie ausgedrückt, dass eine für die Gesellschaft berechtigende Urkunde hergestellt werden soll. Der Vorbehalt, dass er nicht persönlich aus der Zeichnung haften will, ist der Gesellschaft gegenüber nur eine nicht beachtliche Mentalreservation. Die Strohmänner können also rechtsgültig Aktien erwerben, sie können also auch die Rechte des Aktionärs und somit auch das Bezugsrecht für den wahren Aktionär ausüben.

2. Die Ausübung des Bezugsrechts erfolgt zu Gunsten des Vertreters. Der Aktionär hat ihm die Aktie übergeben, damit er für sich das Bezugsrecht ausüben kann; nicht zur Eigentumsübertragung, sondern zur Legitimationsübertragung (Staub 6. und 7. Aufl. Bd. 1 S. 670, Anm. 3). „Der Wille der Parteien geht von vornherein dahin, nicht das Recht zu übertragen, sondern einem Nichtberechtigten die äussere Legitimation eines Berechtigten zu verschaffen“ (Simon in Festgabe für Wilcke S. 278). Eine solche Übertragung

wird allgemein anerkannt, besonders zur Ausübung des Stimmrechts (RG. Bd. 30 S 51, Bd. 40 S. 82). Es liegt daher kein Grund vor, sie für das Bezugsrecht in Abrede zu stellen. Sie ist sowohl bei Inhaber- wie bei Namensaktien möglich. Bei letzteren muss natürlich neben der Übertragung Zession resp. Indossierung und Eintragung in das Aktienbuch erfolgen.

Die Frage, ob ein Bezugsrecht bestehen kann, bevor Aktien ausgegeben sind, ist praktisch wenig von Bedeutung, denn § 278 Abs. 1 S 1 u. 2 HGB. bestimmt:

> „Eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien soll nicht vor der vollen Einzahlung des bisherigen Kapitals erfolgen. Für Versicherungsgesellschaften kann im Gesellschaftsvertrage ein Anderes bestimmt werden."

Da nun zugleich mit der letzten Einzahlung der Aktionäre auch die Ausgabe der Aktien erfolgt, diese sogar bei Namenaktien gemäss § 179 Abs. 3 schon vorher erfolgen kann, so kann nur eventuell bei Versicherungsgesellschaften der Fall eintreten, dass eine Kapitalserhöhung durch neu auszugebende Aktien erfolgt, bevor die alten Aktien ausgegeben sind. In diesem Falle genügt bei Inhaberaktien der Interimsschein als Nachweis des Aktionärs, während bei Namenaktien auch hier die Eintragung in das Aktienbuch erforderlich erscheint.

Wir gehen nunmehr zu dem Inhalt des gesetzlichen Bezugsrechts über.

Die Vorbedingung seines Eintritts ist die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft. Nur in einem Falle der Kapitalserhöhung tritt das Bezugsrecht nicht in Kraft, nämlich wenn das Vermögen einer anderen Aktiengesellschaft als Ganzes gegen Gewährung eigener Aktien übernommen wird. § 305 HGB. schreibt vor, dass bei einer solchen Fusion die §§ 282, 283 keine Anwendung finden. Es ist dies selbstverständlich, da die neuen Aktien nur an Stelle der Aktien der übernommenen Gesellschaft ausgegeben und von deren Aktionären gegen die Aktien ihrer alten Gesellschaft eingetauscht werden.

Hierher fällt auch die vor Schaffung des gesetzlichen Bezugsrechts durch das n. HGB. bestrittene Frage, ob ein Bezugsrecht eintritt, wenn nach früheren Kapitalsherabsetzungen eine Emission von Aktien erfolgt, durch die das Grundkapital seine ursprüngliche Höhe noch nicht wieder erlangt. Nach dem heutigen Recht ist die Frage selbstverständlich zu bejahen, denn eine solche Aktienemission ist ebenso gut eine Kapitalserhöhung wie jede andere und, da sie im Handelsgesetzbuch nicht besonders erwähnt ist, finden auch die §§ 282, 283 auf sie ihre Anwendung. Die verschiedenen im entgegengesetzten Sinne lautenden Reichsgerichtsentscheidungen (Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen von Holdheim 1899 S. 193 Entscheidung in Zivils. Bd. 47 S. 24) beziehen sich auf ein Bezugsrecht, das den Gründern, nicht den Aktionären im Statut für den Fall der Kapitalserhöhung zugesprochen war.

„Jedem Aktionär muss auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden." (§ 282 Abs. 1.)

Alle Aktionäre des bisherigen Grundkapitals haben also ein proportional gleiches Recht auf die neuen Aktien. Dass es nur ein Recht ist und keine Pflicht, Aktien zu übernehmen, sagen die Worte, „auf sein Verlangen". Eine Verpflichtung der Aktionäre in dieser Beziehung würde ihrem Recht auf Nichtbelastung über das bei Entstehung des betreffenden Anteilrechtes übernommene Maass hinaus entgegenlaufen. Der auf den einzelnen fallende Teil ist zu berechnen nach dem Massstab, dass alle Aktionäre ihr Bezugsrecht ausüben, so dass daher das ganze Zusatzkapital unter die alten Aktionäre verteilt wird. Der Berechnung zu Grunde zu legen ist allein der Nennbetrag der alten Aktien. Durch ihn allein wird der Umfang des auf jeden fallenden Anspruchs bestimmt. Ob die Aktien irgendwie bevorzugt oder benachteiligt sind, ist völlig gleichgültig, ebenso ob die Summe für die alte Aktie schon ganz eingezahlt ist oder gemäss der Ausnahmeerlaubnis des § 278 Satz 2 u. 3 nicht. Schwierig wird das Verhältnis, wenn auf bisherige Anteilrechte nur Bruchteile von neuen Grundkapitalsanteilen entfallen. Um ein Beispiel anzuführen, das Grundkapital beträgt 1 Mill. Mk. zu 1000 Aktien und soll um 200000 Mk. zu 200 Aktien d. h. ein Fünftel erhöht werden. Einen seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechenden Teil der neuen

Aktien kann nur derjenige erhalten, der eine durch 5 teilbare Anzahl alter Aktien besitzt. Wer unter 5 Aktien besitzt, kann überhaupt keine, und wer eine nicht durch 5 teilbare Zahl von Aktien besitzt, für die unter 5 bleibende Zahl keine neuen Aktien verlangen. Da sie aber trotzdem ein Recht auf einen entsprechenden Teil der neuen Aktien haben, so muss die Gesellschaft, wenn sie ihr Bezugsrecht ausüben, eine Aktie mehreren als Mitberechtigten zu entsprechenden Anteilen zuweisen. Ihnen bleibt es dann überlassen, ob sie ein gemeinschaftliches Miteigentum an der Aktie führen, oder ob sie sich nach den Grundsätzen über eine Gemeinschaft nach Bruchteilen auseinandersetzen wollen.

Wenn das neue Grundkapital nicht auf einmal, sondern ratenweise eingezogen wird, so beschränkt sich selbstverständlich der Anspruch auf den entsprechenden Teil der jedesmaligen Rate.

Haben nicht alle Aktionäre ihr Bezugsrecht ausgeübt, so kann die Gesellschaft die noch freien Anteile nun beliebig anderweitig zuteilen. Es findet nicht etwa eine neue Verteilung derselben unter diejenigen Aktionäre, die ihr Bezugsrecht ausgeübt haben, statt.

Um den Aktionären ausreichende Gelegenheit zu verschaffen, ihr Bezugsrecht auszuüben, hat der Vorstand

„den Betrag, zu welchem die neuen Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden, in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen“ (§ 282 Abs. 2).

Für die Festsetzung des Betrages gibt es drei Möglichkeiten:

1. Die Generalversammlung hat im Erhöhungsbeschluss einen festen Ausgabekurs bestimmt. Dann hat jeder Aktionär einen Anspruch auf Bezug der Aktien zu demselben.

2. Im Erhöhungsbeschluss ist über den Ausgabebetrag nichts bestimmt. Die Ausgabe erfolgt sodann zum Parikurse. Dies geht aus § 278, 3 hervor.

„Sollen die auf die Kapitalserhöhung entfallenden neuen Aktien für einen höheren als den Nennbetrag ausgegeben werden, so ist der Mindestbetrag, unter dem die Ausgabe nicht erfolgen soll, in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals festzusetzen".

Ist also kein Mindestbetrag festgesetzt, so dürfen die Aktien auch nicht für einen höheren als den Nennwert, ausgegeben werden. Die Aktionäre können also in diesem Falle den Bezug der Aktien zum Parikurs verlangen.

3. Nur der im § 278, 3 verlangte Mindestbetrag ist im Erhöhungsbeschluss festgesetzt Da diese Festsetzung des Mindestbetrags durch den angeführten § 278, 3 als einzige Vorbedingung für die Ausgabe von Aktien zu einem höheren, als dem Kurswerte angegeben ist, so steht dem Organ, das zur Ausführung des Generalversammlungsbeschlusses berufen ist, das ist im Zweifel der Vorstand, in diesem Falle die Festsetzung des Ausgabebetrages zu.

Nicht ersichtlich ist aus dem § 278, ob der Vorstand nun die Aktien zu verschiedenen Beträgen ausgeben darf oder nicht. Ring (in seinem Kommentar zur Aktiennovelle Art. 209 a Anm. 4) und Hergenhahn (im Archiv für bürgerliches Recht von Kohler und Ring Bd. 6 S. 122) haben es freilich sich auf das alte HGB. stützend, verneint. Die herrschende Ansicht erlaubt jedoch eine Ausgabe zu verschiedenen Kursen.[1] Diese gründet sich auf die Worte im § 282: „Der Betrag, zu welchem die neuen Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden" u. s. w. Aus den sonst überflüssigen Worten „An die Aktionäre" ist zu entnehmen, dass der Betrag für die Aktionäre, die ihr Bezugsrecht ausüben, möglicherweise ein anderer sein kann, als für andere.

Das Resultat ist freilich ein sehr bedenkliches. Es liegt also in unserm Falle in der Hand des Vorstandes, für die Aktionäre einen anderen Betrag festzusetzen als für andere. Der Gesetzgeber hat jedenfalls im § 282 nur an einen geringeren Betrag für Aktionäre, die das Bezugsrecht ausüben, gedacht. Aber ebenso gut kann für die Aktionäre auch ein höherer und auch übertrieben hoher Kurs veröffentlicht und dadurch ihr Bezugsrecht vereitelt oder doch wenigstens unpraktisch gemacht werden. Um dieser Gefahr zu entgehen, wird daher die

1) Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts S 669. Staub. Kommentar z. HGB. 5. Aufl. S. 459.

Petersen u. v. Pechmann, Gesetz betreffend die Kommanditgesellschaft auf Aktien und Aktiengesellschaften S. 124. Pinner, Das deutsche Aktienrecht S. 254. Lehmann u. Ring, Das HGB. S. 556.

Generalversammlung gut tun, in dem Erhöhungsbeschluss den Ausgabebetrag der Aktien oder wenigstens den Bezugspreis festzusetzen. Die Ausgabe der Aktien unter dem Nennwerte ist nach § 184, 1 verboten.

Der Betrag ist in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. Was unter Gesellschaftsblatt zu verstehen ist, erfahren wir aus § 182. Nach ihm ist im Gesellschaftsvertrag die Form, in der die von der Gesellschaft ausgehenden Bekanntmachungen erfolgen, zu bestimmen. Bekanntmachungen, die durch öffentliche Blätter erfolgen sollen, sind ausser in den im Gesellschaftsvertrag angegebenen Blättern in den deutschen Reichsanzeiger einzurücken.

Weiter sagt dann das Gesetz:

„In der Veröffentlichung kann eine Frist für die Ausübung des Bezugsrechts bestimmt werden; die Frist muss mindestens 2 Wochen betragen" (§ 285 Abs. 2).

Diese Bestimmung hat einen doppelten Zweck: Den Aktionären soll durch sie ausreichend Gelegenheit geboten werden, ihr Bezugsrecht auszuüben, und die Gesellschaft soll in die Lage versetzt werden, zu spät erhobene Ansprüche zurückzuweisen. Aus dem Wortlaut des Gesetzes geht nur hervor, dass es in der Macht des Vorstandes liegt, eine Frist zu bestimmen oder nicht, und dass, nur wenn eine Frist bestimmt wird, diese mindestens 2 Wochen betragen müsse. Aber die Worte sind doch wohl so auszulegen, dass, auch wenn es unterlassen ist, eine Frist festzusetzen, die Aktionäre doch mindestens binnen 2 Wochen ihr

Bezugsrecht ausüben können, ja nachher auch so lange, als die Aktien nicht anderweitig begeben sind. Werden die Aktien zur öffentlichen Subskription ausgelegt in der Voraussicht, dass die Aktionäre das auszugebende Kapital nicht voll zeichnen, so ist es nicht erforderlich, dass die Bekanntmachung an die Aktionäre schon vor dem Beginn der öffentlichen Zeichnung erfolgt. Doch darf dann, da die Bezugsrechte selbstverständlich vorgehen, die Zeichnung der Aktionäre nicht vor der allgemeinen Zeichnung geschlossen werden, und Zeichnungen von Nichtaktionären werden nur insoweit berücksichtigt, als Bezugsrechte nicht ausgeübt sind.

Ist im Erhöhungsbeschluss eine Frist festgesetzt, so ist der Vorstand selbstverständlich an diese gebunden und kann sie weder verkürzen noch auch nach ihrem Ablauf das Bezugsrecht eines Aktionärs berücksichtigen. Hierzu ist er auch dann nicht befugt, wenn er die Frist mangels eines Beschlusses der Generalversammlung selbst bestimmt hat. Will er Bezugsrechte noch nach dem Ablaufen der Frist berücksichtigen, so kann er dies nur durch Verlängerung der Frist, deren Ankündigung auf demselben Wege erfolgen muss, wie die erste Fristbestimmung. Eine anderweitige nachträgliche Berücksichtigung von Bezugsrechten würde eine verbotene Bevorzugung der betreffenden Aktionäre bedeuten. Die Frist beginnt gemäss § 187, 1 BGB. erst mit dem Tage nach der Veröffentlichung resp. wenn diese mehrere Male erfolgt, mit dem Tage nach der letzten Veröffentlichung zu laufen. Die

Ausübung des Bezugsrechts erfolgt durch die einseitige Erklärung des Berechtigten zeichnen zu wollen. Über die Form, in der diese zu geben ist, sagt das Gesetz nichts. Wenn nichts Anderes im Statut oder im Kapitalerhöhungsbeschluss bestimmt ist, kann dieselbe also formlos erfolgen. Auf alle Fälle muss aber ausserdem eine Zeichnung der bezogenen Aktien nach den Vorschriften der §§ 189, 281 stattfinden, denn im § 281 ist für die Bezugsberechtigten keine Ausnahme gemacht.

Der gewöhnliche Hergang bei der Ausgabe neuer Aktien ist folgender:

Ein Bankhaus übernimmt zunächst das ganze Kapital und bringt die Aktien auf den Markt. Um dem Bezugsrecht genüge zu tun, verpflichtet es sich, die Aktien zunächst den Aktionären anzubieten. Den Vorschriften des § 282 entspricht dies Verfahren nicht genau, denn nach ihm soll der Vorstand den Aktionären die neuen Aktien anbieten und diese sie vom Vorstand beziehen. Wenn das Bankhaus seiner Verpflichtung jedoch nachkommt, erleiden die Aktionäre dadurch keinen Schaden. Selbstverständlich wird durch das Dazwischentreten der Bank die im folgenden geschilderte Verantwortlichkeit für eine Verletzung des Bezugsrechts nicht verändert.

Das Bezugsrecht der Aktionäre gehört zu den gesetzlichen Sonderrechten. Was unter Sonderrecht zu verstehen ist, ist freilich noch immer sehr zweifelhaft. Das Gesetz gebraucht den Ausdruck nur einmal, nämlich in dem § 35 des BGB.

„Sonderrechte eines Mitgliedes können nicht ohne dessen Zustimmung durch Beschluss der Mitgliederversammlung beeinträchtigt werden."

Es gibt also auch hier keine Definition, sondern setzt den Ausdruck als bekannt voraus.

Das ist jetzt wohl als herrschende Ansicht anzusehen, dass alle Einzelrechte der Aktionäre als solcher, die durch Majoritätsbeschluss nicht beeinträchtigt werden können, den Begriff der Sonderrechte ausmachen.[1] Die praktisch wichtige Frage ist nur die, welche Rechte gehören hierher, welche Rechte können durch Majoritätsbeschluss nicht abgeändert werden? Betreffs des Bezugsrechts ist es gesetzlich bestimmt, dass es nicht beseitigt werden darf, also hat die Frage für dasselbe keinen praktischen Wert. Freilich hat es die Eigentümlichkeit, dass die Ansübung des Bezugsrechts jedesmal bei der Kapitalserhöhung durch Generalversammlungsbeschluss aufgehoben werden kann, aber die Aufhebung kann sich nur auf die einmalige Ausübung beziehen, das Bezugsrecht selbst bleibt als gesetzliches für zukünftige Kapitalerhöhungen bestehen.

Durch eine Verletzung des Bezugsrechts wird der Vollzug der Aktienemission und der Kapitalserhöhung nicht gehindert. Das Bezugsrecht ist vom HGB. als ein persönliches Recht der Aktionäre kon-

1) Staub Komm. z. HGB. 6. Aufl. S. 756. Makover 12. Aufl. S. 546. Lehmann in Kohler u. Rings Archiv Bd. 9 S. 247, auch Pinner, Das deutsche Aktienrecht S. 178, Holdheim in seiner Monatsschrift Bd. VII S. 117, anderer Meinung Bachmann, Die Sonderrechte des Aktionärs.

struiert, eine Verletzung desselben hat also auf die rechtliche Gültigkeit der anderweitigen Zuteilung von Aktien keinen Einfluss. Auch das Registergericht hat weder die Pflicht noch auch das Recht, eine Eintragung der Kapitalserhöhung zu verweigern, weil die Bezugsrechte übergangen seien. Die Erfordernisse für die Eintragung der Erhöhung des Grundkapitals sind im § 284 angegeben, sind diese erfüllt, muss die Eintragung erfolgen. Die Verpflichtungen der Aktiengesellschaft aus § 282 gehören nicht zu ihnen, eine Verletzung derselben kann also der Eintragnng nicht im Wege stehen. Wohl aber steht dem einzelnen Aktionär eine Reihe von Möglichkeiten zu Gebote, die Erfüllung seines Bezugsrechts zu erzwingen oder für die Nichterfüllung Schadensersatz zu erlangen.

In dem Kapitalerhöhungsbeschluss kann noch keine Verletzung des Bezugsrechts liegen, da in diesem, wie wir später zeigen, in jeder Hinsicht über die Bezugsrechte verfügt werden kann Verletzt werden kann in ihm nur das Recht der Aktionäre auf Gleichberechtigung und Nichtbenachteiligung gegenüber anderen Aktionären gleichen Rechts, das vom Reichsgericht mehrfach als Sonderrecht der Aktionäre bezeichnet ist (RG.-Entsch. in Civilsachen Bd. 38 S. 16, 41 S. 99), und zwar insofern, als für die Aktionäre verschiedene Beträge für die neuen Aktien in ihm festgesetzt werden. Die Verletzung der Bezugsrechte muss in verschiedenen Stadien betrachtet werden.

1. Die Bezugsrechte sind übergangen, die Aktien sind jedoch noch nicht anderweitig ausgegeben. Der Aktionär kann die Durchführung seines Rechtes sichern durch einstweilige Verfügung, in der der Gesellschaft verboten wird, den auf ihn kraft seines Bezugsrechts fallenden Anteil an den neuen Aktien an andere auszugeben und kann gegen die Gesellschaft auf Zuteilung dieser Aktien klagen. Dasselbe kann er bei einer öffentlichen Ausschreibung der Aktien durch Zeichnung und einstweilige Verfügung und Klage auf Berücksichtigung der eigenen und dementsprechende Übergehung anderer Zeichnungen erreichen.

2. Die Aktien sind von Dritten gezeichnet und die Eintragung der Kapitalserhöhung ist auf Grund dieser Zeichnungen erfolgt. Da eine Anfechtung der Eintragung wie oben geschildert, nicht möglich ist, kann der Aktionär sein Bezugsrecht jetzt nicht mehr durchführen. Hingegen hat er jetzt gegen die Gesellschaft einen Anspruch auf Ersatz des ihm durch die Übergehung entstandenen Schadens. Die Gesellschaft ihrerseits kann wieder an dem Vorstand Regress nehmen, denn nach § 241 Abs. 2 haften die Mitglieder des Vorstandes, die ihre Obliegenheiten verletzen, der Gesellschaft als Gesamtschuldner für den daraus entstehenden Schaden.

Daneben kann der geschädigte Aktionär aber auch direkt von dem Vorstand Schadensersatz beanspruchen. Die Haftung desselben wird im § 241 normiert.

Der erste Absatz:

„Die Mitglieder des Vorstandes haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes anzuwenden"

begründet im Allgemeinen die Haftung der Vorstandsmitglieder, während die übrigen Bestimmungen des Paragraphen die speziellen Fälle, in denen sie der Gesellschaft durch ihr kontraktliches Verhältnis zu ihr als Vorstandsmitglieder haften, angeben.

Der Gesellschaft allein haften die Vorstandsmitglieder in allen Fällen, in denen sie durch Verletzung ihrer Obliegenheiten das Vermögen oder das Interesse der Gesellschaft geschädigt haben, in denen also die Aktionäre, zu denen der Vorstand in keinem Vertragsverhältnis steht, nur dadurch indirekt Schaden erleiden, dass sie eine geringere Dividende erhalten, oder dass der Wert der Aktien sinkt. Eine daneben bestehende direkte Haftung den Aktionären gegenüber ist hierbei deswegen ausgeschlossen, weil sie zu einer doppelten Inanspruchnahme des Vorstandes führen würde. Hätte ein Aktionär einen solchen Schadensersatzanspruch vor der Gesellschaft geltend gemacht, so würde bei der Klage der Gesellschaft sich die Wahl zwischen zwei Unmöglichkeiten ergeben. Dringt die Gesellschaft mit ihrem ganzen Ersatzanspruch durch, so müsste der Vorstand bezüglich des Anteils jenes Aktionärs ein zweifaches Interesse leisten; wird hingegen von der eingeklagten Summe der an jenen Aktionär bereits geleistete Betrag abgezogen, so wird die Ge-

samtheit der übrigen Aktionäre um diesen Betrag zum Vorteil jenes einen Aktionärs beschädigt.

Ganz anders aber liegt die Sache, wenn der Vorstand die Rechte von Einzelaktionären — in diesem Falle stehen sie Dritten gleich — verletzt, ohne dabei die Gesellschaft zu schädigen, wie es bei der Übergehung des Bezugsrechts der Fall ist. Durch eine solche Tat tritt der Vorstand in unmittelbare Beziehung zu den Verletzten. Nach § 823 Abs. 2 BGB. begründet ein schuldbarer Verstoss gegen ein den Schutz eines Andern bezweckendes Gesetz eine Schadensersatzpflicht gegenüber jedem Verletzten. Es liegt kein Grund vor, dass diese Schadensersatzpflicht im vorliegenden Fall nicht eintreten soll. In diesem Fall haften die Vorstandsmitglieder also auch direkt den Aktionären.[1] Staub allein (S. 858, 734) bestreitet dies für den konkreten Fall der Verletzung des Bezugsrechts. Er gibt jedoch die Möglichkeit einer Haftung den Aktionären gegenüber zu und lässt diese eintreten,

„wenn die ungehörige Geschäftsführung zugleich eine Pflichtverletzung dem Aktionär oder dem Dritten gegenüber enthält. Es muss entweder," sagt er, „ein direkter schuldhafter rechtswidriger Eingriff in dessen Rechte vorliegen und durch diesen der Schaden verursacht sein, oder es muss eine schuldhafte Verletzung einer Vorschrift vorliegen, welche

1) RG.-Entsch. in Civilsachen Bd. 22 S. 138, Bd. 28 S 72. Striethorst, Archiv für Rechtsfälle aus der Praxis der Rechtsanwälte des Königl. Obertribunals Bd. 91 S. 128.

zum Schutz der Beschädigten erlassen ist, und durch diese der Schaden verursacht sein."

Diese Erfordernisse für eine direkte Haftung treffen aber nach unserer Meinung bei der Übergehung des Bezugsrechts seitens des Vorstandes zu. Eine solche Handlung stellt sich als Pflichtverletzung dem Aktionär gegenüber dar, und ist sowohl als direkter schuldhafter rechtswidriger Eingriff in seine Rechte anzusehen, als auch als schuldhafte Verletzung einer zu seinem Schutze erlassenen Vorschrift, nämlich des § 282 HGB.

Eine Verletzung des Bezugsrechts mit daraus folgendem Schadensersatzanspruch liegt nach dem Reichsgericht (Bolze XII No. 508) immer dann vor, wenn die Anteilrechte tatsächlich anderweitig zugeteilt sind und wird nicht durch nachträgliches Angebot an die Bezugsberechtigten wieder hinfällig. Sie liegt also auch dann schon stets vor, wenn, wie es in der Praxis gewöhnlich geschieht, eine Bank das gesamte Kapital übernimmt und seinerseits die Aktien den Aktionären anbietet.

## § 2.

### Beschränkungen des gesetzlichen Bezugsrechts.

Die Bestimmungen des § 282 über das gesetzliche Bezugsrecht sind bedingt durch den Satz,

„soweit nicht in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals ein besonderes bestimmt ist."

Es steht also in der Hand der Generalversammlung, den Aktionären ihr gesetzliches Bezugsrecht zu entziehen. Freilich muss dies in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals geschehen, d. h. der Entziehungsbeschluss ist von dem Erhöhungsbeschluss nicht zu trennen. Für das Zustandekommen eines solchen Beschlusses ist nach § 275 Abs 1 eine Mehrheit, die mindestens $^3/_4$ des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst, erforderlich, wenn nicht der Gesellschaftsvertrag eine andere Bestimmung hierüber enthält. § 275 verlangt diese Mehrheit für alle Fälle, in denen eine Abänderung des Gesellschaftsvertrages durch die Generalversammlung beschlossen wird. Nun muss nach § 182 HGB. der Gesellschaftsvertrag die Höhe des Grundkapitals enthalten; wird diese also verändert, so wird auch der Gesellschaftsvertrag verändert. Durch den Beschluss, das Grundkapital zu erhöhen, erfolgt nun freilich an und für sich diese Abänderung des Gesellschaftsvertrages noch nicht, vielmehr findet sie erst durch die Eintragung der vollführten Kapitalserhöhung statt. Der Kapitalserhöhungsbeschluss ist jedoch diejenige Handlung, durch die die Generalversammlung über die Statutenänderung entscheidet Ob die Erhöhung wirklich stattfindet, hängt von anderen Tatsachen ab, nämlich von der Frage, ob Aktien gezeichnet und ob bei Baareinlagen die Viertelsdeckung eingezahlt wird. Der Kapitalserhöhungsbeschluss ist daher als ein Statutenänderungsbeschluss im Sinne des § 275 Abs. 1 an-

zusehen.[1] Der Gesellschaftsvertrag kann aber auch eine einfache Stimmenmehrheit für den Beschluss als ausreichend festsetzen.

Über die Art und das Maass dieser Entziehung in dem Beschluss hat das Gesetz keinerlei Beschränkungen angegeben. Es können alle neuen Aktien oder nur ein Teil derselben entzogen werden. Die Entziehung kann eine absolute sein und kann jede Art von Bedingung enthalten, z. B. indem sie prinzipiell das Bezugsrecht einem Dritten überlässt und nur soweit dieser es nicht ausübt, das gesetzliche Bezugsrecht eintreten lässt. Schliesslich kann die Entziehung unmittelbar ausgedrückt sein, oder auch mittelbar, indem einem Dritten das Bezugsrecht eingeräumt wird. Das letztere ist auch anzunehmen, wenn Aktien nicht gegen Baarzahlung, sondern gegen Einlagen oder Überlassen von Gegenständen ausgegeben werden. Das Gesetz erwähnt im § 282 diese Aktien nicht und dem Wortlaute nach haben die Aktionäre auch auf diese ein Vorrecht. Dies widerspricht jedoch dem Sinne des § 279 insofern, als dieser fordert, dass sowohl der Gegenstand der Einlage oder Übernahme als auch die Person, von welcher die Gesellschaft den Gegenstand erwirbt, schon in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals festgesetzt werden und daher die Bestimmungen des § 282 auf diese Aktien nicht angewandt werden können. Wird also die Ausgabe solcher Aktien gemäss § 279 in

1) RG.-Entsch. in Strafsachen Bd. 30 S. 355.

der Generalversammlung beschlossen, so wird das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen, auch wenn der Beschluss nichts davon sagt. Trotz des schon mehrfach erwähnten Grundsatzes der Gleichberechtigung der Aktien ist auch ein Beschluss möglich, durch den das Bezugsrecht einigen bestimmten Aktionären ganz oder im verstärktem Maasse zugeteilt und dafür anderen entzogen wird. Denn sowie in dem Beschluss einmal das gesetzlich proportionalgleiche Bezugsrecht fallen gelassen ist, können die Aktien beliebig an Dritte und so auch an Aktionäre als Dritte zugeteilt werden.

Ist das gesetzliche Bezugsrecht in dem Erhöhungsbeschluss nicht beseitigt, so wird es mit dem Beschluss ein unentziehbarer Bestandteil der Mitgliedschaft, ein regelrechtes Sonderrecht, das durch die Majorität nicht vernichtet werden kann. Es kann also durch einen nachträglichen Beschluss der Generalversammlung weder beseitigt noch beschränkt werden, und es würde ein solcher Beschluss eine Verletzung des unbedingt gewordenen gesetzlichen Bezugsrecht der Aktionäre enthalten. Eine nachträgliche Änderung ist jetzt nur noch dadurch möglich, dass das bisherige Verfahren zur Erhöhung des Grundkapitals durch Beschluss der Generalversammlung aufgegeben und dasselbe ganz von neuem begonnen und in dem beabsichtigten Sinne durchgeführt wird.

Das Bestehen des gesetzlichen Bezugsrechts ist nur bedingt durch den Erhöhungsbeschluss, es ist

aber auch unter allen Umständen durch ihn bedingt, denn

> „eine Zusicherung, die vor dem Beschlusse über die Erhöhung des Grundkapitals geschieht, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam“ (§ 283 Abs. 2).

Die Generalversammlung entscheidet also ganz allein im Erhöhungsbeschluss über das Bezugsrecht und kann in dieser ihrer Entschliessungsfreiheit nicht eingeengt werden. Durch das Statut oder einen früheren Beschluss darf also weder das Aktionärbezugsrecht beschränkt oder entzogen werden, noch darf es verstärkt oder modifiziert werden, noch darf auch die Entziehung des Bezugsrechts im Gesellschaftsvertrage ausgeschlossen werden. Alle diese Bestimmungen wären der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Sie würden freilich, wenn sie im Erhöhungsbeschluss bestätigt werden, Gültigkeit erlangen, erwähnt der Beschluss sie aber nicht, so tritt das gesetzliche Bezugsrecht resp. die anderweitigen Bestimmungen des Beschlusses an ihre Stelle.

Der oben erwähnte Absatz 2 des § 283 und speziell der Absatz 1:

> „Eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien kann nur unter Vorbehalt des im § 282 bezeichneten Rechtes der Aktionäre erfolgen“

behandeln die sogenannten ausserordentlichen Bezugsrechte, d. h. nicht durch Gesetz, sond rn durch Vertrag entstandene Bezugsrechte, die, wie schon

oben erwähnt, sowohl Nichtaktionären, wie auch Aktionären zugebilligt werden können. Dieselben sind je nach ihrer Entstehung vor dem Erhöhungsbeschluss, bei ihm oder nach ihm getrennt zu betrachten.

1. Ausserordentliche Bezugsrechte, die vor dem Erhöhungsbeschluss zugesichert sind, sind gemäss § 283 Abs. 2 der Gesellschaft gegenüber unwirksam. Ebensowenig wie das gesetzliche Bezugsrecht vor dem Erhöhungsbeschluss durch Statut oder Vertrag entzogen oder eingeschränkt werden kann, kann auch ein anderweitiges Bezugsrecht entstehen. Durch die Bestimmung wird eine Ausnahme von der allgemeinen Vertretungsmacht des Vorstandes, der so weit ausserordentliche Bezugsrechte durch das Gesetz erlaubt sind, in erster Linie zu ihrer Erteilung befugt ist, gemacht. Durch einen solchen Vertrag kann der Gesellschaft also kein Schaden entstehen, da er sie nicht bindet. Dem Vorstand kann daher der Gesellschaft gegenüber auch keine Haftung entstehen. Aber auch die andere Partei hat keinerlei Rechte gegen ihn. Zunächst ist bei einem solchen Vertrag, wenn es nicht ausdrücklich vereinbart ist, als stillschweigend vereinbart anzunehmen, dass derselbe unter Vorbehalt der Genehmigung der Generalversammlung geschlossen ist. In diesem Falle wird er, wenn die Genehmigung nicht erfolgt, hinfällig. Aber auch wenn der Vertrag eine solche Annahme nicht ermöglicht, so haftet der Vorstand nicht, da nach § 179,3 BGB. eine Haftung des Vertreters ohne Vertretungsmacht dann nicht

eintritt „wenn der andere Teil den Mangel der Vertungsmacht kannte oder kennen musste“. Ein Kennenmüssen ist aber für gesetzliche Bestimmungen anzunehmen. Eine Haftung des Vorstandes würde nur eintreten, wenn er sich ausdrücklich verpflichtet hätte, für die Genehmigung des Vertrages durch die Generalversammlung einzustehen.

Erfolgt die Genehmigung des Vertrages im Kapitalerhöhungsbeschluss, so ist der Vertrag nach § 141 BGB. bezüglich der Wirkungen den Parteien gegenüber als von Anfang an gültig anzusehen.

Da nach dem Gesetz die Zusicherung vor dem Beschlusse nur der Gesellschaft gegenüber unwirksam ist, so bleibt aus dem Vertrage eine Verpflichtung der anderen Partei, im Falle der Genehmigung die ihm zugesicherten Aktien zu übernehmen, bestehen. Nicht unter § 283,2 fällt nach der Entscheidung des Reichsgerichts[1] die Übernahme der Verpflichtung für einen Anderen das Bezugsrecht auszuüben. Wird also bei der Eigentumsübertragung von Aktien zwischen dem Verkäufer und Käufer abgemacht, dass dieser für jenen bei einer künftigen Kapitalserhöhung das den übertragenen Aktien entspringende Bezugsrecht ausüben soll, so ist ein solcher Vertrag, der ja auch für das Verhältnis zur Gesellschaft belanglos ist, wirksam. Kommt der Käufer seiner Verpflichtung nicht nach, so kann der Verkäufer Schadensersatz von ihm verlangen.

2. Die Zusicherung erfolgt im Kapitalserhöhungsbeschluss. Wie oben erwähnt, ist eine solche

1) Jur. W. von 1891 S. 342.

Zusicherung vollgültig und es wird durch sie das gesetzliche Bezugsrecht aufgehoben oder eingeschränkt. Soll über eine solche Zusicherung an einen Aktionär abgestimmt werden, so darf der betreffende Aktionär selbst nicht mit stimmen, da nach § 252, 3 ein Aktionär bei einer Beschlussfassung, welche die Vornahme eines Rechtsgeschäfts zwischen ihm und der Gesellschaft betrifft, kein Stimmrecht hat und auch ein solches nicht für Andere ausüben darf.

3. Bei Zusicherungen nach dem Kapitalserhöhungsbeschluss ist zu unterscheiden, ob das gesetzliche Bezugsrecht in ihm aufgehoben ist oder nicht.

Ist dasselbe aufgehoben, so braucht es natürlich beim Erteilen der ausserordentlichen Bezugsrechte nicht mehr berücksichtigt werden. Die Beseitigung oder Einschränkung des gesetzlichen Bezugsrechts wird durch die Eintragung des Kapitalserhöhungsbeschlusses wirksam, doch ist eine Zusicherung auch vor der Eintragung möglich, da nach § 285:

> „Die Anmeldung und Eintragung der erfolgten Erhöhung des Grundkapitals mit der Anmeldung und Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung verbunden werden kann"

d. h. Alles zur Durchführung der Erhöhung erforderliche schon vor der Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung geschehen kann. Die Zusicherung wird in dem Fall unter der Suspensiv-Bedingung erteilt, dass der Kapitalserhöhungsbeschluss eingetragen wird. Ist das gesetzliche Bezugsrecht im

Erhöhungsbeschluss nicht beseitigt, so kann eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien nur unter Vorbehalt des im § 282 bezeichneten Rechts der Aktionäre erfolgen.[1]

Der Parteiwille entscheidet für den Fall, dass ein solcher Vorbehalt nicht ausdrücklich erklärt ist, darüber, ob er stillschweigend angenommen ist. Im Zweifel ist dies anzunehmen, da nach § 140 BGB. in dem Fall, dass ein nichtiges Rechtsgeschäft den Erfordernissen eines anderen entspricht, das letztere gilt, wenn anzunehmen ist, dass dessen Geltung bei Kenntnis der Richtigkeit gewollt sein würde. Ist eine solche Annahme aber nicht möglich, so ist die Zusicherung nichtig, keine Partei ist aus ihr verpflichtet. Eine Haftung des Vorstandes dem Zusicherungsempfänger tritt auch hier wieder gemäss § 179 Abs. 3 BGB. nicht ein.

## § 3.

### Übergangsfragen.

Betreffs der Einführung der neuen Bestimmungen des HGB. vom 10. Mai 1897 über das Bezugsrecht in der Praxis sagt Artikel 28 des Einführungsgesetzes zum HGB.

> „die Vorschrift des § 283 Abs. 1 des HGB. über die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien findet auf eine vor dem Inkrafttreten des HGB. erteilte Zusicherung keine Anwendung".

1) § 283 Abs. 1.

Auf eine nach dem Inkrafttreten erteilte Zusicherung findet sie also Anwendung. Es geht also aus der Bestimmung zunächst hervor, dass das gesetzliche Bezugsrecht auch den Aktionären von Seiten der bestehenden Gesellschaften bei Kapitalserhöhungen nach 1900 zusteht, und dass ihr Bezugsrecht auch durch den § 283 Abs. 1 geschützt wird

Dagegen gehen also vor 1900 zugebilligte Bezugsrechte dem gesetzlichen Bezugsrecht vor.

Nun hat die Aktiennovelle von 1884 den Artikel 215a eingefügt, dessen Abs. 4 lautete:

„Eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschluss auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, ist der Gesellschaft gegenüber unwirksam".

Es können demnach in der Zwischenzeit von 1884—1900 keine gültigen Zusicherungen vor dem Beschluss auf Erhöhung des Grundkapitals zu Stande gekommen sein, also auch keine Zusicherungen, die bei einer nach 1900 erfolgten Kapitalserhöhung berücksichtigt werden könnten. Unter der, vor dem Inkrafttreten des HGB. erteilten Zusicherung des Art. 28, auf die § 283 Abs. 1 keine Anwendung findet, ist also nur eine vor dem Inkrafttreten der Aktiennovelle, also vor dem 18. Juli 1884, zugebilligte Zusicherung zu verstehen. Nur eine solche wird also nach, entgegen den im Übrigen bei jeder Kapitalserhöhung einer Aktiengesellschaft nach 1900 ganz in Kraft tretenden oben geschilderten Bezugsrechtsbestimmungen berücksichtigt. Vor 1884 gab es, wie schon zu Anfang erwähnt, keinerlei gesetzliche

Bestimmung über Bezugszusicherungen, sie waren also im weitesten Masse möglich. Nach der Aktiennovelle entbrannte jedoch ein heisser Streit, ob der Art. 215a Abs. 4 rückwirkende Kraft habe, ob er also auch alle oder einen Teil der alten Zusicherungen unwirksam mache, oder nicht.

Der Art. 28 des Einführungsgesetzes hat diese Frage keineswegs entschieden, denn er setzt höchstens voraus, dass der Art. 215a Abs. 4 nicht auf alle Zusicherungen rückwirkende Kraft gehabt habe. Aber nicht einmal dies ist sicher, denn nichts spricht dagegen, dass der Gesetzgeber unter den Zusicherungen des Art 28 nur an solche gedacht hat, die nach dem Kapitalerhöhungsbeschluss vor 1900 zugebilligt sind, aber erst nach 1900 praktisch werden. Der § 283 Abs. 1 spricht doch nur von Zusicherungen nach dem Erhöhungsbeschluss. Denn Zusicherungen im Erhöhungsbeschluss brauchen nach § 282 nicht unter Vorbehalt des gesetzlichen Bezugsrechts zu geschehen und solche vor dem Beschlusse sind nach § 283, 2 unwirksam. Daraus ist freilich nicht der Schluss zu ziehen, dass die Bestimmung des neuen HGB. nur auf Zusicherungen nach dem Kapitalserhöhungsbeschluss keine rückwirkende Kraft habe, denn der Abs. 1 des § 283 spricht nicht ausdrücklich nur von solchen Zusicherungen, sondern die anderen Bestimmungen des neuen HGB. bewirken, dass er nur für sie praktische Bedeutung hat, während andererseits der Abs. 2 des § 283 als schon im alten Gesetz vorhanden im Einführungsgesetz nicht erwähnt werden konnte.

Jedenfalls ist aber aus dem Artikel 28 keine Entscheidung der alten Streitfrage zu entnehmen, wenn auch der Wortlaut desselben und besonders seine ausführliche Behandlung in der Denkschrift auf die Absicht einer solchen zu deuten scheinen. In der Reichstagskommission ist der Antrag gestellt, der § 283 Abs. 2 solle auch auf eine vor dem Inkrafttreten des Gesetzes vom 18. Juli 1884 erteilte Zusicherung Anwendung finden, er wurde jedoch mit Stimmengleichheit abgelehnt.[1] Aber auch hieraus ist nichts zu entnehmen; denn die entscheidende Hälfte der Stimmen kann den Antrag abgelehnt haben, weil die alten Bezugsrechte bestehen bleiben sollen, sie kann es aber auch getan haben, weil sie keine Änderung in dem bisherigen Zustande hervorrufen wollte. Wir müssen also auf diese Frage jetzt eingehen, um zu sehen, welche alten Bezugsrechte bei einer Kapitalserhöhung nach 1900 noch zu berücksichtigen sind. Der Artikel 215 a ist bereits mehrfach angeführt. Von den Übergangsbestimmungen der Aktiengesetzesnovelle kommt hier nur § 3 in Betracht, der sagt:

> „Auf eine Erhöhung (des Gesammtkapitals der Kommanditisten oder) des Grundkapitals bestehender Gesellschaften kommen die Bestimmungen dieses Gesetzes nicht zur Anwendung, sofern der auf die neu auszugebenden Aktien eingeforderte Betrag vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes geleistet ist".

---

1) Komm., Bericht S. 3940.

Der Paragraph bestimmt also den Augenblick, von dem ab eine Kapitalserhöhung nach den neuen Vorschriften zu geschehen hat

Nun ist aber der Abs. 4 des Artikel 215 a gar nicht eigentlich zu den Kapitalserhöhungsbestimmungen zu rechnen. Denn unter solchen versteht man doch nur diejenigen Bestimmungen, die das Verfahren bei einer Kapitalserhöhung regeln. Ob Vorschriften, die, wie der Abs. 4 des Art. 215 a Rechte behandeln, die bei einer Kapitalserhöhung zu berücksichtigen sind, mit unter diesen Begriff fallen, erscheint recht zweifelhaft. Aber auch, wenn man dies annehmen würde, so könnte man aus dem § 3 nur den Schluss ziehen, dass auch bei bestehenden Gesellschaften mit dem Inkrafttreten des Gesetzes Zusicherungen vor den Kapitalserhöhungen unwirksam seien, dass jedoch solche Zusicherungen wirksam seien, soweit der bei der Kapitalserhöhung auf die neu auszugebenden Aktien eingeforderte Betrag vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes geleistet ist. Jedenfalls aber giebt er keine Auskunft darüber, wie weit frühere Bezugsrechte auf eine künftige Kapitalserhöhung Einfluss haben.

Eine Auskunft über die Meinung des Gesetzgebers erhalten wir aber durch die Ausführung in dem Bericht der Reichstagskommission zu Art. 215 a[1]:

„Die erhebliche Änderung des bisherigen Rechts, wonach eine Zusicherung auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf

1) Stenographischer Bericht über die Verhandlungen des Reichstages 5 Legislaturperiode IV Session 1884 S. 1016.

Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, der Gesellschaft gegenüber unwirksam sein soll, ist ohne Widerspruch angenommen, nachdem allseitg konstatiert worden, dass diese Bestimmung auf Zusicherungen, welche vor dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes erteilt sind, keine Anwendung finde."

Die wohlüberlegte Meinung der Kommission bei der Fassung des Entwurfs, die auch von dem Regierungsvertreter und dem Reichstag gebilligt ist oder wenigstens in ihnen keinen Widerspruch erregt hat, geht also dahin, dass die alten Bezugsrechte gültig bleiben. Diese Ansicht ist auch von dem RG. aufgenommen und von ihm in konstanter Praxis ausgesprochen.[1]

Trotzdem hat diese Ansicht lebhaften Widerspruch erregt, und zwar treten ihr hauptsächlich entgegen Riesser (in Goldschmidts Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht Bd. 38 S. 114) Ring (Aktien-Gesellschaft S. 363), Staub (Kommentar z. HGB. 5. Aufl. S. 462), v. Völderndorff (Reichsgesetz betreffend die Kommanditgesellschaft auf Aktien und Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884 S. 496). Bevor wir jedoch auf die Begrün-

1) RG.-Entsch. in Civilsachen Bd. 27 S. 1, Bd. 28 S. 75, Bd. 47 S. 25, Bolze Bd. 13 No. 506, Gruchot Bd. 41 S. 676. — Ferner haben sich angeschlossen: Esser (Ges. betr. die Kommanditgesellschaft auf Aktien und die Aktiengesellschaften 4. Aufl. S. 114). Meyer (Reichsges. betr., u. s. w. S. 37). Makower (D. allg. HGB. 10. Aufl. S 230). Keyszner u. Simon (Reichsges. betr. u. s. w., 3. Aufl. S. 85). Petersen u. v. Pechmann (Supplement zu Puchelts Kommentar S. 128). Hergenhahn (Archiv für Bürgl. Recht von Kohler u. Ring Bd. 6 S. 106 ff.). Cosack (Lehrbuch des Handelsrechts 2. Aufl. S. 622).

dungen der beiden Ansichten eingehen, müssen wir zwei Fälle der in Frage kommenden Bezugsrechte unterscheiden

1. das Bezugsrecht zu einem von der Generalversammlung beim Erhöhungsbeschluss frei zu bestimmenden Kurse;

2. das Bezugsrecht zu einem im Voraus festgesetzten Kurse.

Die erste Frage also lautet: Sind Bezugsrechte nach Inkrafttreten der Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 und dementsprechend auch nach Inkrafttreten des HGB. vom 17. Mai 1897 noch gültig, die vor der Kapitalserhöhung durch Statut oder Vertrag zu einem von der Generalversammlung bei der Erhöhung zu bestimmenden Kurse zugebilligt sind?

Wir glauben diese Frage entschieden bejahen zu müssen Die Meisten derer, die sich dieser Ansicht des RG angeschlossen haben, begründen sie nur durch den Hinweis auf jene oben wieder gegebenen Ausführungen im Kommissionsbericht.[1]

Das RG. spricht sich, wenn man seine Entscheidungen zusammenfasst, ungefähr folgendermaassen aus:

Der Art 215 a Abs. 4 enthält nach seinem Wortlaut nur eine Verfügung für die Zukunft, nämlich dahin, dass künftige Zusicherungen von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgen, der Gesellschaft gegenüber

1) Esser, Meyer, Makower, Keyszner und Simon, Petersen und von Pechmann.

unwirksam sein sollen, nicht auch eine Norm dahin, dass auch bereits erfolgte Zusicherungen von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien ihre Wirksamkeit verlieren, sofern der Beschluss auf Erhöhung des Grundkapitals erst unter der Herrschaft des Gesetzes vom 18. Juli 1884 erfolgt. Auch der § 3 des Einführungs-Gesetzes spricht eine solche Rückwirkung des Gesetzes nicht aus. Er betrifft nur die Voraussetzungen, unter denen bei älteren Gesellschaften eine Erhöhung des Gesammtkapitals statthaft sein soll, verhält sich aber nicht darüber, inwieweit die Gesellschaft hierbei an bestehende Rechte gebunden ist. Die Erwägung, ob sonstige Gründe für eine solche Rückwirkung sprechen, ist aber zu verneinen. Die Vorschrift, dass die vor dem Erhöhungsbeschlusse erfolgten Zusicherungen von Bezugsrechten der Gesellschaft gegenüber unwirksam sind, ist publici juris; der Gesetzgeber betrachtet, wie in den Regierungsmotiven näher dargelegt ist, derartige Zusicherungen als ein Hindernis für die ruhige wirtschaftliche Entwickelung der Aktiengesellschaften. Daraus folgt aber nicht, dass das neue Gesetz auch auf die bereits begründeten Rechte dieser Art anwendbar ist. Der Gesetzgeber kann freilich, soweit es sich um jus publicum handelt, in wohl erworbene Rechte eingreifen. Doch ist im Zweifel immer anzunehmen, dass das Gesetz sie nicht habe beeinträchtigen wollen. Aus dem Standpunkt, den das Gesetz vom 18. Juli 1884 im allgemeinen gegenüber den bestehenden Gesellschaften und den durch den Gesellschaftsvertrag geordneten

Verhältnissen einnimmt, sowie aus der Begründung zu dem Entwurfe desselben geht nun aber hervor, dass das bezeichnete Gesetz, wenn es andererseits auch das öffentliche Recht berücksichtigt, wohlerworbene Rechte schonen wolle. Das Gesetz beruht in dieser Hinsicht auf dem Prinzipe, die bereits bestehenden rechtlichen Beziehungen, wenn überhaupt, so jedenfalls nicht ohne Übergangsbestimmung zu beseitigen.[1] Mit diesem Standpunkt würde es nicht im Einklange stehen, wenn das Gesetz die hier in Rede stehenden Berechtigungen ohne jede Vermittlung aufgehoben hätte".

Das RG. beruft sich dann auch auf die erwähnte Bemerkung im Berichte der Reichstagskommission und meint im Bezug auf diese:

„Bei der so bestimmten Fassung dieser Bemerkung und der Wichtigkeit des in ihr enthaltenen Ausspruches ist anzunehmen, dass er in wohl erwogener Weise die Ansicht, sowohl der Regierungsvertreter, wie der Kommission selbst wiedergiebt und, da andererseits bei der Beratung im Reichstage, welchem dieser Bericht vorlag, eine abweichende Meinung von keiner Seite geltend gemacht wurde, ist weiter anzunehmen, dass auch der Reichstag der hier ausgesprochenen Ansicht huldigte."

Dieser auch von uns gebilligten Ansicht treten in dieser ersten Frage nur v. Völderndorff und Ring entgegen, während Riesser u. Staub sowie jetzt auch Ring (in Lehmann u. Ring

1) Vergl. § 2 Abs. 1 § 4, § 6 Abs. 1 des Gesetzes.

HGB. S. 563) sie nur in dem zweiten Fall bekämpfen. v. Völderndorff sagt in seinem „Reichsgesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884“ (S. 496):

„Die Reichstagskommission hat als allseitig konstatiert erklärt, dass, auf Zusicherungen, welche vor dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes erteilt sind, dieses keine Anwendung leide. Ich möchte diesen Satz in solcher Allgemeinheit nicht für richtig halten. Die Zusicherung kann meines Erachtens nicht entscheiden, auch ein erworbenes Recht muss durch ein späteres Gesetz insoweit berührt werden, als dieses Gesetz als ein aus Gründen des öffentlichen Rechts und der Moral erlassenes sich darstellt. Ein solches ist aber nach der Begründung die in Frage kommende Bestimmung: Wenn z. B. ein Gesetz die Hazardspiele im Reichsgebiete verbietet, wird Niemand bezweifeln, dass diesem Verbote auch die wohl erworbenen Rechte der bisher konzessionirten Spielpächter weichen müssen. Nur dasjenige ist von später erlassenen Gesetzen nicht mehr betroffen, was bereits geschehen ist. Den bereits gemachten Gewinn muss der Spielpächter nicht mehr herausgeben.

Wenden wir diesen Grundsatz auf das Bezugsrecht neuer Aktien an, so kommen wir dazu, anzunehmen, dass nur solche Bezugsrechte der Gesellschaft gegenüber nicht (?) wirksam sind, welche bereits vollzogen sind. Ob sie aber durch die effektive Ansichnahme junger Aktien vollzogen oder in anderer Weise ausgedrückt sind, erscheint mir

irrelevant. Dies wird nun zu der weiteren Aufstellung führen müssen, dass diese Frage im einzelnen Falle nach den konkreten Umständen zu entscheiden ist.

Sofern nun die Zusicherung des Bezugsrechts neuer Aktien, wie dies fast allgemein üblich ist, dadurch vollzogen würde, dass zugleich mit der Emission des einen Teils der Aktien für den anderen Teil des statutenmässigen Grundkapitals statt der zukünftigen Aktien einstweilen Anteilscheine ausgegeben sind, so habe ich keinen Zweifel, hierin eine bereits vor dem Erscheinen des Gesetzes erfolgte Ausübung das Bezugsrecht zu erblicken, welche auch jetzt noch ebenso wirksam bleibt wie diejenigen Interimsscheine, welche den Bestimmungen des Gesetzes nicht entsprechen, aber bereits ausgegeben waren, bevor das letztere erlassen wurde. Es sind solche Anteil- oder Gründerscheine Wertpapiere, wie jedes andere, sie gehen von Hand zu Hand und es würde geradezu ein Unrecht sein, den momentanen Besitzer, welcher dieselben redlich gekauft hat, zu schädigen.

Anders sieht sich die Sache an, wenn a) die Zusicherung ganz allgemein und gleichsam in das Unendliche hinein ohne Beschränkung auf ein bereits fest bestimmtes Grundkapital erteilt und b) wenn nur ein zukünftiges Recht in Frage ist, dessen Vollzug noch in keiner Weise betätigt erscheint."

v. Völderndorff stützt sich also auf den Satz, dass ein Gesetz, das aus Gründen des öffentlichen Rechts und der Moral erlassen ist, stets rück-

wirkende Kraft habe und somit auch erworbene Rechte aufzuheben vermöchte.

Der Vergleich mit einem Verbot des Hazardspielens ist sehr unglücklich, denn das Bestehenlassen der Konzession des Spielpächters würde eine Ausnahme in dem Inkrafttreten des Verbotes nicht nur, wie bei dem Verbot des Art. 215a Abs. 4 für die Person des Berechtigten, sondern auch für alle, die künftig sich an dem Spiel beteiligen, herbeiführen.

Der Unterschied, den v. Völderndorff sodann macht zwischen Bezugsrechten, die durch Anteilscheine verbürgt sind und solchen die nur durch Statut oder Vertrag zuerkannt sind, ist für unsere Frage gleichgültig. Die Ausübung der Bezugsrechte ist in beiden Fällen nach den neuen Bestimmungen des Gesetzes von 1884 vollkommen von dem Zustandekommen des Kapitalerhöhungsbeschlusses in der Generalversammlung abhängig. Vor ihm kann man doch unmöglich von einer Ausübung des Bezugsrechts sprechen. Ausserdem kann auch ohne Urkunde nach allgemeiner Ansicht der Berechtigte sein Bezugsrecht übertragen.

Ring verteidigt in ähnlicher Weise eine Rückwirkung des Gesetzes[1] indem er sagt:

„Nach § 3 finden auf eine Erhöhung des Gesammtkapitals bei bestehenden Gesellschaften die Bestimmungen des Gesetzes nur nicht Anwendung, sofern der auf die auszugebenden Aktien ein-

1) Reichsgesetz betreffend die Kommanditgesellschaft auf Aktien und Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884 Berlin 1886 S. 207

geforderte Betrag vor dem Inkrafttreten des Gesetzes geleistet ist. Hiernach können zunächst bestehende Gesellschaften unzweifelhaft nicht Bezugsrechte vor dem Erhöhungsbeschlusse neu zusichern. Allein auch hinsichtlich der unter der Herrschaft des älteren Gesetzes eingeräumten Bezugsrechte wird sich die Meinung vertreten lassen, dass dieselben — wenn vor dem Beschluss auf Erhöhung zugestanden — von der absoluten Vorschrift des neuen Gesetzes betroffen werden. Den Grundsätzen über den Schutz erworbener Rechte kann mit dem Hinweis auf die rechtspolitische, die Beförderung des gemeinen Wohls anstrebende Tendenz begegnet werden. Zur Bekräftigung führt er Windscheid an, der sich über die eventuelle Rückwirkung von Gesetzen in § 32 seiner Pandekten[1] folgendermassen äussert:

„Das neue Recht braucht sich, um rückwirkende Kraft zu haben, dieselbe nicht ausdrücklich beizulegen. Es genügt, dass sie als gewollt aus dem Ausdruck oder aus dem Inhalte des neuen Rechts erkannt werden kann Dabei kommt namentlich in Betracht die Wichtigkeit und Bedeutung, welche der Urheber des neuen Rechts diesem aus Gründen der Sittlichkeit und des Gemeinwohls beilegt, je grösser diese Bedeutung ist, desto eher ist die Annahme gerechtfertigt, dass der Urheber des neuen Rechts demselben auch die früher entstandenen Rechtsverhältnisse habe unterwerfen wollen".

1) 8. Aufl. S. 112.

Ich will, um die Ansicht v. Völderndorff's und Ring's zu widerlegen, selbst von den obigen Windscheid'schen Sätzen ausgehen.

Es wird selbstverständlich zugegeben, dass unser Gesetz für das Gemeinwohl von hoher Bedeutung ist, und dass also nach dem Inhalt des Gesetzes eine Rückwirkung wohl möglich wäre. Aber daneben ist es unbedingt erforderlich, dass auch der Ausdruck des Gesetzes zum mindesten die Frage über die Rückwirkung ganz offen lässt. Die geringste Möglichkeit, aus der Fassung des Gesetzes auf einen Schutz der erworbenen Rechte zu schliessen, würde für diesen, der auch nach Windscheid für die Fälle, in denen das Gesetz über eventuelle Rückwirkung nichts ausspricht, die Regel bildet, entscheiden.

In unserm Falle spricht aber nicht nur, wie oben geschildert, die Entstehungsgeschichte, sondern daneben auch der Wortlaut und die mehrfach hervorgehobene Tendenz des Gesetzes für die Wahrung erworbener Rechte. Was den Wortlaut betrifft, so heisst es: „Eine Zusicherung u. s. w., welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt" und nicht „welche erfolgt ist;" Dem Wortlaute nach haben wir also eine Norm für die Zukunft, dass künftige Zusicherungen von Bezugsrechten vor Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegenüber unwirksam seien, nicht aber auch dafür, dass bereits erfolgte Zusicherungen ihre Wirksamkeit verlieren.

Die Tendenz des Gesetzes in dieser Beziehung wird in der Begründung des Entwurfs folgendermassen angegeben:[1]

„Der Entwurf kann die Wirkungen seiner Reform nicht auf die Gesellschaft beschränken, deren Gründungen erst nach seinem Inkrafttreten erfolgt, er will vielmehr tunlichst auch die wirtschaftlichen Missstände beseitigen, welche bei den bereits bestehenden Gesellschaften hervorgetreten sind. Zwei Wege bieten sich dar, dieses Ziel zu erreichen. Entweder den bereits bestehenden Gesellschaften die Befugnis zu gewähren, sich den wesentlichen Vorschriften des neuen Gesetzes in ihrer Verfassung und Verwaltung zu unterwerfen — wie dies in französischen und belgischen Reformgesetzen geschehen ist — oder die Bestimmungen des Entwurfs auch auf die beim Inkrafttreten des Gesetzes bereits bestehenden Gesellschaften für anwendbar zu erklären, soweit nicht deren Rechtsverhältnisse auf vertragsmässiger Grundlage beruhen und dadurch bereits begründete Rechte verletzt werden würden. Dieser Weg ist vorzuziehen; er trägt dem öffentlichen Interesse Rechnung und beseitigt zugleich Rechtsungleichheiten zwischen den bereits vor dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes gegründeten und den erst später entstehenden Gesellschaften".

Wollte das Gesetz dies Prinzip, das in den Übergangsbestimmungen für einzelne Fälle ausdrücklich ausgesprochen ist, in unserm Fall beseitigen, musste es dies im Gesetz aussprechen.

1) Busch, Archiv Bd. 44 S. 399.

Die Frage erscheint danach, alles noch einmal zusammengefasst, folgendermassen zu beantworten zu sein:

Da die Entstehungsgeschichte, der Wortlaut und die Tendenz des Gesetzes sowie auch die allgemeinen Regeln über die zeitlichen Grenzen des Rechts dafür sprechen, dass vor dem Inkrafttreten des Gesetzes zugebilligte Zusicherungen gültig bleiben, vermag die Bedeutung, die das Gesetz für das Gemeinwohl und die Moral besitzt, eine Rückwirkung auf jene Zusicherungen nicht zu bewirken.

Zweifelhafter erscheint die zweite Frage nach der Giltigkeit früherer Bezugsrechte zu einem fest bestimmten Kurse. Der praktisch weitaus häufigste Fall der Vorbezugsrechte überhaupt ist eine statutenmässige Zusicherung an die Gründer zum Parikurse.

Zuerst hat Riesser solche Bezugsrechte besonders behandelt[1] und für sie im Gegensatz zu den anderen die Rückwirkung der Aktiennovelle ausgesprochen. Derselben Meinung sind Staub und Ring.[2]

Dem Reichsgericht haben in Allen oben angegebenen Entscheidungen hierher gehörige Fälle vorgelegen. Über ihre Eigentümlichkeiten spricht es nach der zu Grunde gelegten Entscheidung in der ersten Frage sich folgendermassen aus.

---

1) In der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht von Goldschmidt Bd. 38, S. 114.

2) Kommentar zum HGB. 5. Aufl., S. 462, und Lehmann und Ring HGB. S. 563.

„Gegen die hier gebilligte Auffassung ist neuerdings geltend gemacht worden, dass nach § 3 des Gesetzes von 1884 bei Kapitalserhöhungen älterer Gesellschaften unter allen Umständen ein Generalversammlungsbeschluss erforderlich ist, der den Mindestbetrag der neu auszugebenden Aktien bezeichnet und dass mit dieser Vorschrift alle Statutenbestimmungen unvereinbar sind, die der Generalversammlung das Recht und die Pflicht entziehen, den Mindestbegebungspreis nach freiem Ermessen zu bestimmen. Danach sollen diejenigen in den Statuten zugesicherten Bezugsrechte in Wegfall kommen, welche die Befugnis gewähren, die neuen Aktien zu einem in voraus bestimmten Kurse zu beziehen. Das Argument ist nicht zutreffend, weil dasselbe eine petitio principii enthält. Sind die vorgedachten Bezugsrechte unter der Herrschaft des Gesetzes in Kraft geblieben, so ist dem Ermessen der Generalversammlung bezüglich der Festsetzung des Begebungspreises eine Schranke gezogen. Die Erwägung, dass durch die Aufrechterhaltung der bestehenden Bezugsrechte die Wirksamkeit des im Art. 215a enthaltenen Verbotsgesetzes wesentlich beeinträchtigt wird, ist für die Auslegung des Gesetzes umsoweniger entscheidend, als die entgegengesetzte Ansicht, nach welcher die bestehenden Berechtigungen ohne Festsetzung einer Übergangszeit aufgehoben sein würden, ebenfalls erhebliche gesetzgeberische Bedenken gegen sich hat".

Riesser, Staub und Ring gehen also von dem § 3 des Gesetzes aus, nach dem die Be-

stimmungen über die Erhöhung des Grundkapitals auch bei bestehenden Gesellschaften zur Anwendung gelangen, sofern nicht der auf die neuen Aktien eingeforderte Betrag vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes geleistet ist.

Über die Rückwirkung des Abs. 4 des Art 215a entscheidet § 3, wie oben erwähnt, nicht, wohl aber über das Inkrafttreten des Abs. 2, bei dem kein Zweifel besteht, dass er zu den Bestimmungen über die Erhöhung des Grundkapitals gehört. Der Abs. 2 lautet:

„Über die Erhöhung des Grundkapitals hat die Generalversammlung zu beschliessen.

Für die neu auszugebenden Aktien kann die Leistung eines höheren als des Nominalbetrages festgesetzt werden; der Beschluss hat den Mindestbetrag zu bezeichnen, für welchen die Aktien auszugeben sind. Ein geringerer als der Nominalbetrag darf nicht festgesetzt werden".

Wenn man nun § 3 auf diese Bestimmung anwendet, so erhält man freilich das Resultat, dass bei jeder künftigen Kapitalserhöhung, sofern der eingeforderte Betrag nicht vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes geleistet ist, die Generalversammlung über die Erhöhung des Grundkapitals zu beschliessen hat u. s. w."

Nun bilden aber diese Bestimmungen des Abs. 2 nach Riesser „den Schwerpunkt des ganzen von der Aktiengesetznovelle bewusst abweichend von dem bisherigen Recht neu geregelten Verfahrens betreffend die Erhöhung des Grundkapitals. Auch

da, wo in dem Gesellschaftsvertrage — wie dies in den meisten früheren Statuten der Fall war — eine zukünftige Erhöhung des Grundkapitals schon derart vorgesehen war, dass die letztere nicht als eine Statutenänderung erscheint, soll nach der Begründung zum Entwurf „die Vornahme der Erhöhung nicht in anderer als der bezeichneten Weise durch die Generalversammlung beschlossen werden können. Das Gesetz darf eine Erhöhung auf blossen Beschluss des Vorstandes oder des Aufsichtsraths oder anderer Beauftragter der Gesellschaft nicht zulassen.[1]

Wie sonach die Bestimmung: „Über die Erhöhung hat die Generalversammlung zu bestimmen" den Beschluss über die Erhöhung selbst, unter Ausschluss aller anderen Personen, lediglich in die Hände der Generalversammlung legt, welche allein befugt sein soll, zu bestimmen, ob das wirtschaftschaftliche Interesse der Gesellschaft, der Umfang ihrer Geschäfte u. s. w. eine Vergrösserung ihres Grundkapitals bedingt, so hat es die nicht minder wichtige und hiervon praktisch garnicht zu trennende Frage, zu welchem Kurse die neuen Aktien auszugeben sind, mindestens insoweit dem Belieben anderer Personen entzogen und ausschliesslich der Generalversammlung überwiesen, dass letztere unter allen Umständen allein und souverän die Frage zu entscheiden hat, zu welchem Mindestbetrag die neuen Aktien ausgegeben werden müssen". Wie

1) Begr. II, S. 136.

sie allein zu entscheiden hat, ob zu erhöhen ist, soll sie auch allein zu bestimmen haben, welcher Minimalbegebungskurs angemessen ist. Ohne die letztere Bestimmung hätte die erstere keinen Inhalt, ohne die erstere, die letztere keinen Wert.

Ohne durch irgend welche Beschränkung oder Rücksicht gebunden zu sein, soll die Generalversammlung je nach der Lage des Unternehmens, nach der Aufnahmefähigkeit des Marktes, nach dem Kurse gleichartiger und gleichwertiger Aktien usw. nach ihrem freien Ermessen denjenigen Kurs bestimmen, der unter allen Umständen bei der Begebung der neuen Aktien mindestens gefordert werden muss, eventuell also auch den Minimalbetrag desjenigen Agio's, welches bei Durchführung der Operation, gemäss der Bestimmung des Art. 185 b Abs. 2 dem Reservefonds der Gesellschaft zuzuweisen ist. Lediglich das hiernach noch verbleibende „Detail der Ausführung" ist der Beschlussfassung des Vorstandes bezw. Aufsichtsrates zu überlassen.[1]

Nachdem Riesser auf diese Weise die auch sonst anerkannte absolute Natur der Bestimmungen des Abs. 2 Art. 215a insbesondere der Sätze

> „Über die Erhöhung hat die Generalversammlung zu beschliessen" und
>
> „Der Beschluss hat den Mindestbetrag zu bezeichnen, für welchen die Aktien auszugeben sind"

geschildert hat, schliesst er, wie ähnlich auch Ring und Staub aus eben dieser absoluten

1) Bericht der Reichstagskommission S. 16.

Natur der Sätze und aus dem § 3, wonach diese Sätze bei jeder Kapitalerhöhung, sofern nicht der eingeforderte Betrag vor dem Inkrafttreten des Gesetzes einbezahlt ist, zur Anwendung kommen, dass „jede Bestimmung, welche die Generalversammlung zwingen will, ohne Weiteres einen vor dem Erhöhungsbeschluss fest bestimmten Begebungskurs anzunehmen und damit auf ihr Recht und ihre Pflicht zu verzichten, den Minimalbegebungskurs der jungen Aktien nach Lage der zur Zeit des Erhöhungsbeschlusses obwaltenden Umständen nach ihrem Ermessen frei zu bestimmen nichtig sei."

Ich schliesse mich in dieser Frage ganz der angegebenen Entscheidung des Reichsgerichts an, die speziell auch Hergenhahn im „Bezugsrecht neu auszugebender Aktien"[1] vertritt. Das Reichsgericht verwirft die entgegengesetzte Meinung, weil sie eine „petitio principii" enthält.

Es erscheint wirklich gesucht, wenn Riesser die vorliegende Frage, die sich doch nur als Nebenfrage der behandelten Hauptfrage, ob überhaupt alte Bezugsrechte noch gültig sind, darstellt, ganz selbstständig, ohne auf die Hauptfrage einzugehen und ohne von ihr auszugehen, behandelt und nur nach Bestimmungen, die allein diese Nebenfrage betreffen, entscheidet.

Wenn man, wie ich, die Hauptfrage dahin entschieden hat, dass ältere Bezugsrechte ohne festen Kurs nach 1884 noch gültig sind, und von dieser

1) Im Archiv für bürgerl. Recht von Kohler u. Ring Bd. 6, S. 118.

Entscheidung ausgeht, so würde die vorliegende Frage folgendermassen lauten:

Verlieren die älteren Bezugsrechte dadurch ihre Gültigkeit, dass sie zu einem bestimmten Kurs zugesichert sind?

Meines Erachtens ist die Frage so zu beantworten:

Die Bestimmungen der Aktiennovelle über die Erhöhung des Grundkapitals in den Artikeln 215 a und b sind absoluter Natur und müssen also nach dem Inkrafttreten des Gesetzes unter allen Umständen, auch wenn das Gesetzstatut anderes vorschreibt, befolgt werden. Sie greifen nur da nicht Platz, wo wohl erworbene Rechte, die das Gesetz nach seiner Tendenz schützt, ihnen entgegenstehen. Dies bestimmt zum Teil ausdrücklich § 3 des Gesetzes, nach dem die Bestimmungen nicht zur Anwendung gelangen, soweit der auf die neu auszugebenden Aktien eingeforderte Betrag vor dem Inkrafttreten des Gesetzes geleistet ist. Damit ist aber nicht eine anderweitige Ausnahme der Bestimmungen zu Gunsten erworbener Rechte ausgeschlossen.

Der Gesetzgeber hat garnicht an eine solche Ausschliessung durch diesen Paragraphen gedacht, sondern er wollte durch ihn nur feststellen, dass die Kapitalserhöhungsbestimmungen auch für schon bestehende Gesellschaften gelten, und von wann ab sie

für diese gelten. Das besagt deutlich die Begründung des Gesetzes bezüglich dieses Paragraphen.[1]

„Zur Übereinstimmung mit den in der Begründung zu dem vorigen Paragraphen entwickelten Grundsätzen ist auch die Erhöhung des Grundkapitals für die bestehenden und die ihnen gleichgestellten Gesellschaften zu regeln. Auch hier kann die formelle Erledigung der Erhöhung nicht entscheidend sein, vielmehr gilt es in analoger Anwendung der für die Gründung getroffenen Vorschriften den Zeitpunkt gesetzlich zu bestimmen, in welchem materiell die Erhöhung als vollzogen und als rechtsbegründend für die Beteiligten anzusehen ist."

Materiell als vollzogen erscheint aber die Erhöhung, wie aus der dann folgenden Erwägung hervorgeht und wie in das Gesetz aufgenommen ist, mit dem Augenblick, in dem der für die neuen Aktien eingeforderte Betrag eingezahlt ist. Der Ausschluss einer anderweitigen Ausnahme der neuen Kapitalserhöhungsbestimmungen geht aber weder aus einer anderen Stelle der Begründung noch aus dem Wortlaut des Paragraphen hervor. Eine solche weitere Ausnahme tritt nun aber ein, wenn statutarisch oder vertragsmässig ältere Zusicherungen auf den Bezug neu auszugebender Aktien zu einem bestimmten Kurse vorliegen, da diese als wohlerworbene Rechte geschützt werden.

Der Schutz älterer Bezugsrechte zu einem von der Generalversammlung zu bestimmenden Kurse

1) Reichstagsverhandl., 5. Legisl. IV. Session 1884. Bd. III. S. 348.

ging aus der Entstehungsgeschichte, dem Wortlaut und der Tendenz des Gesetzes hervor. Was die Entstehungsgeschichte betrifft, so macht die Kommission in der erwähnten Äusserung im Reichstag keinen Unterschied zwischen den beiden Fällen. Weder der Wortlaut des Artikels 215 a Abs. 4 noch die Tendenz des Gesetzes erfordern eine solche Unterscheidung. Da nun aber auch sonst das Gesetz, speziell der Artikel 215 a in Verbindung mit § 3, wie ich darzulegen versucht habe, die Gültigkeit älterer Bezugsrechte zu einem bestimmten Kurse nicht unmöglich macht, so sind auch diese noch nach Inkrafttreten des Gesetzes zu berücksichtigen.

Bei einer solchen Beantwortung der vorliegenden Frage entstand unter der Herrschaft der Aktiennovelle die weitere Frage, ob die Generalversammlung den Bezugsberechtigten ihre Bezugsrechte zu dem im Statut festgesetzten Kurs einräumen und für die frei bleibenden Aktien einen höheren Kurs bestimmen kann, d. h. also ob die Aktien zu verschiedenen Kursen ausgegeben werden können.

Nach folgendem Satz aus der Begründung scheint die Frage zu verneinen zu sein:[1]

„Im Übrigen trifft der Entwurf gegen Täuschungen Vorkehr durch die Einrichtung des Verfahrens, insbesondere dadurch, dass der Mindestbetrag, zu welchem es dem Vorstande gestattet

1) Begründung im Sten.-Bericht über die Verhandlung des Reichstages, 5. Legisl. 4. Sess. 1884, Bd. 3 S. 285.

sein soll, die neuen Aktien auszugeben, von vornherein festgestellt und der Emissionskurs selbst erkennbar gemacht werden muss".

Da die Folgen einer solchen Beantwortung der Frage jedoch für die Gesellschaft sehr ungünstig sein können, hat man vielfach versucht, die Ausgabe zu verschiedenen Kursen als möglich darzustellen. Aus einem Ausdruck des § 282:

„der Betrag, zu welchem die neuen Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden u. s. w."

ist, wie schon im 1. Teil erwähnt, zu entnehmen dass das neue HGB. eine Ausgabe von Aktien zu verschiedenen Kursen zugiebt. Die Frage hat also jetzt keine Bedeutung mehr.

Staub hat sich durch den Artikel 28 des Einführungs-Gesetzes zum HGB. bestimmen lassen, von seiner alten Meinung abzuweichen und nun auch die Gültigkeit älterer Bezugsrechte zu festem Kurs anzuerkennen. Nach meiner oben entwickelten Ansicht ist aus jenem Artikel ein sicherer Schluss in der Frage nicht zu ziehen, wenn man freilich auch schon aus dem Offenlassen der Frage durch den Gesetzgeber auf ein Billigen der reichsgerichtlichen Praxis schliessen kann.

Neben dem gesetzlichen Bezugsrecht und dessen durch den § 282 angegebenen Beschränkungen sind also auch jetzt nach dem Inkrafttreten des HGB. vom 17. Mai 1900 noch diejenigen Bezugsrechte zu berücksichtigen, die vor 1884 für künftige Kapitalserhöhungen zugebilligt sind. Sie sind auch gültig, wenn sie zu einem festbestimmten Kurs bestehen,

also wenn ihnen der Absatz 3 des § 278 entgegensteht, nach dem die Generalversammlung in dem Beschluss über die Erhöhung den Ausgabebetrag oder wenigstens den Mindestbetrag, unter dem die Ausgabe nicht erfolgen soll, festzusetzen hat.

Die Aktiennovelle von 1884 und das HGB. von 1900 haben jedoch verschiedene neue Bestimmungen eingeführt, die so absolut zwingender Natur sind, dass ihnen auch die älteren Bezugsrechte weichen müssen. Da ist zunächst die von der Reichstagskommission der Aktiennovelle aufgenommene Bestimmung des Artikel 215 a Abs. 2 Satz 3.

„Ein geringererer als der Nominalbetrag darf nicht festgesetzt werden".

Die Reichstagskommission hat sich darüber folgendermassen geäussert:

„Gerade mit unter pari emittirten Aktien ist ein besonders schwindelhaftes Börsenspiel getrieben, die Unterpariemission ist von den der Gesellschaft nahestehenden Personen mehrfach benutzt worden, um den Kurs an sich guter Aktien künstlich niederzuhalten; vor allem aber verleitet die Unterpari-Emission zu laxer Bilanzaufstellung; denn es ist das natürliche Bestreben, möglichst bald wieder zur Verteilung von Dividenden zu kommen und das bei der Emission aufgekommene Disagio früher als gedeckt erscheinen zu lassen, als es wirklich der Fall ist".

Auch für die Aktienausgabe bei der Gründung der Gesellschaft ist dasselbe im Artikel 209 a Absatz 3 bestimmt worden.

„Für einen geringeren als den Nominalbetrag darf die Ausgabe der Aktien nicht festgesetzt werden".

Das neue HGB. hat beides im § 184 zusammengefasst:

„Für einen geringeren als den Nennbetrag dürfen Aktien nicht ausgegeben werden."

In beiden Gesetzen haben wir es mit einem absolut zwingenden Verbot zu tun, das auch rückwirkende Kraft hat. Wenn das Gesetz dies auch nicht ausdrücklich ausspricht, so geht es in diesem Fall doch aus dem öffentlich rechtlichen Charakter des Verbots verbunden mit dem Wortlaut in jener Äusserung der Reichstagskommission hervor und ist auch von keiner Seite angezweifelt worden. Es können also bei einer Kapitalerhöhung nach 1884 resp. 1900 Aktien unter pari auch nicht ausgegeben werden, wenn vor der Erhöhung Bezugsrechte vor 1884 unter pari zugebilligt sind. Fraglich ist hierbei, ob solche Bezugsrechte überhaupt zu berücksichtigen sind, und wenn sie zu berücksichtigen sind, ob sie dann zum Parikurs bestehen bleiben, oder ob den Berechtigten dann nur der Bezug zu dem von der Generalversammlung festgesetzten Kurs möglich ist. Zu berücksichtigen sind sie meiner Meinung nach, denn die Bezugsrechte als solche werden ja als wohl erworbene Rechte geschützt und nur die Auflage, dass sie zu einem Unterparikurse ausgeübt werden können, wird durch das rückwirkende gesetzliche Verbot aufgehoben. Ist nun aber einmal diese Auflage, der festbestimmte

Kurs, weggefallen, so können die Aktionäre auch nicht den niedrigsten vom Gesetz erlaubten Wert, den Nennwert beanspruchen, sondern es treten nun die Vorschriften des neuen Gesetzes, nach denen die Generalversammlung über den Ausgabebetrag zu entscheiden hat, ein.

Möglich wäre jedoch meiner Meinung nach eine Statutenänderung nach 1884 und 1900, nach der die in dem Statut aufgestellten Bezugsrechte bei künftigen Kapitalerhöhungen nicht mehr unter pari, sondern zum Nennwert resp. einem höheren fest bestimmten Wert ausgeübt werden können. In dem Abs. 1 des § 184 heisst es:

„Für einen geringeren als den Nennwert „dürfen" Aktien nicht ausgegeben werden".

Der Sprachgebrauch der neuen Gesetze ist bezüglich des Ausdruckes „nicht dürfen" sich nicht ganz getreu. Zwischen „nicht können" und „nicht sollen" unterscheidet er scharf. Ist von einem Rechtsakt gesagt, er kann nicht geschehen, so ist er wenn doch geschehen, unwirksam, ist dagegen gesagt, er soll nicht, so ist er, wenn doch geschehen, wirksam, zieht aber im einzelnen Falle verschiedene Unannehmlichkeiten nach sich.

Im Allgemeinen steht das „nicht dürfen" dem „nicht sollen" gleich. Es wird jedoch im BGB. auch mehrfach da gebraucht, wo die Unwirksamkeit des Rechtsakts die Folge der Zuwiderhandlung ist, doch wird dann jedesmal die stärkere Wirkung aus-

drücklich bestimmt.[1] Ein solcher Fall liegt aber im § 184 nicht vor.

Man erhält daher, dass eine Unterpariausgabe von Aktien an zu einem solchen Bezuge nach dem Statut Berechtigte, die ganze Emission nicht ungültig macht, dass jedoch in dem Fall die Eintragung der Erhöhung abgewiesen werden muss. Ist dem Registerrichter diese Ausgabe nicht bekannt geworden und die Eintragung erfolgt, so ist die Eintragung gültig. Die Unterpariemission gilt als Pariemission.

Eine weitere solche Bestimmung mit rückwirkender Kraft auf die alten Bezugsrechte bringt der Art. 207 a des alten und der § 180 des neuen HGB., die lauten:

„Die Aktien müssen auf einen Betrag von mindestens eintausend Mark gestellt werden".

Wenn man von den beiden Ausnahmen des Art. 207 a resp. § 180 absieht, können nach 1884 von Bezugsberechtigten keine Aktien unter 1000 Mk. beansprucht werden. Aber auch hier ist wohl anzunehmen, dass das Bezugsrecht dadurch nicht ungültig werden braucht. Hatte jemand ein Bezugsrecht auf 5 Aktien à 200 Mk., so kann er dafür wohl den Bezug einer Aktie zu 1000 Mk. verlangen.

Vor 1884 war es allgemein Brauch, dass bereits im Statut eine oder mehrere Kapitalserhöhungen vorgesehen waren, so dass nicht erst ein Generalversammlungsbeschluss für eine solche erforderlich war, sondern der Vorstand sie anordnen konnte. So geschah es denn auch, dass Bezugsrechte zuge-

1) Planck, BGB. Bd. 1 S. 95.

billigt wurden, die periodisch Aktien gewährten, so dass also z. B. die Berechtigten alle 5 Jahre Aktien verlangen konnten. Nach Art. 215a und § 274 hat jetzt die Generalversammlung allein über die Kapitalserhöhung zu beschliessen. Jene Bezugsrechte behalten also nur insoweit ihre Gültigkeit, als die Generalversammlung die Erhöhung des Grundkapitals beschliesst. Dass die Generalversammlung durch jene Bezugsrechte in ihrer Entschliessungsfreiheit beschränkt wurde, würde zu sehr dem Sinne der aus öffentlich rechtlichem Interesse gegebenen Bestimmung des neuen Gesetzes über die Kapitalserhöhung widersprechen.

## § 4.

### Ältere Bezugsrechte, soweit sie nach 1900 noch gültig sind.

Die älteren Bezugsrechte, die, weil heute noch gültig, nun zum Schluss betrachtet werden müssen, stammen aus der Zeit vor der zweiten Aktiennovelle, als es also noch keinerlei Beschränkung des Bezugsrechts gab. Inhaber desselben konnten Aktionäre und Nichtaktionäre sein. In erster Linie waren es die Gründer, die sich das Bezugsrecht als Gründervorteil zusichern liessen. Die älteren Bezugsrechte gehören mit zu den Rechten, bei denen es zweifelhaft ist, ob sie durch Majoritätsbeschluss abgeändert werden könnten oder nicht. Zwei Arten von Bezugsrechten muss man in dieser Hinsicht unterscheiden: Bezugsrechte Einzelner und Bezugsrechte der

Aktionäre in ihrer Gesamtheit. Als Unterart der letzteren sind ausserdem noch Bezugsrechte einer Gruppe von Aktionären zu erwähnen.

### 1. Bezugsrechte Einzelner.

Ich fasse hierunter alle statutenmässigen Bezugsrechte, die Nichtaktionären und einzelnen Aktionären, speziell den Gründern zugebilligt sind, zusammen, aber auch alle nicht im Statut sondern durch Vertrag festgelegten Zusicherungen. In allen diesen Fällen haben wir es nicht mit Sonderrechten, sondern mit Gläubigerrechten zu tun. Das Bezugsrecht entspringt den Berechtigten nicht aus aus ihrem Verhältnis als Mitglied der Gesellschaft, sondern aus einem Vertrage mit der Gesellschaft. Wie ein Vertrag überhaupt nicht einseitig gebrochen werden kann, kann auch ein solches Bezugsrecht nicht einseitig von der Aktiengesellschaft aufgehoben werden.

### 2. Bezugsrechte an alle Aktionäre.

Die Frage, ob ein solches durch Generalversammlungsbeschluss aufgehoben werden kann, kann auch jetzt noch brennend werden, nämlich in dem Fall, dass das Bezugsrecht zu einem bestimmten Kurse — ohne Ausnahme wird es in der Praxis der Parikurs sein — allen Aktionären zugesichert ist. Da dies den jeweiligen zur Zeit der Kapitalserhöhung vorhandenen Aktionären zusteht, entsteht es für diese aus ihrer Mitgliedschaft zur Gesellschaft, es ist daher ein Mitgliedschaftsrecht, kein Gläubigerrecht. Aber auch

dies fällt meiner Meinung nach nicht unter den Begriff der Sonderrechte, sondern es ist vielmehr durch Generalversammlungsbeschluss entziehbar.[1] Da es sich hier nur um einen bestimmten Fall handelt, ist es nicht erforderlich, auf die ganze Frage nach dem Begriff der unentziehbaren Rechte einzugehen, sondern aus folgender Erwägung ist meiner Meinung nach die Frage zu beantworten. Die §§ 274, 275 des HGB. von 1897 geben Vorschriften über Abänderung des Gesellschaftsvertrages. Hieraus geht hervor, dass das Gesetz eine Abänderung der Statuten überhaupt zulässt, und speziell aus § 275 Abs. 3, der über die Abänderungen der Rechte einer Gruppe von Aktionären vorschreibt, dass es auch eine Abänderung der statutenmässigen Rechte der Aktionäre zulässt. Zu diesen Aktionärrechten im Gesellschaftsvertrag gehören nun:

1. diejenigen Rechte, die kraft direkter oder indirekter gesetzlicher Bestimmung unabänderlich sind.

2. diejenigen Rechte, deren Unabänderlichkeit im Statut ausgesprochen ist und

3. diejenigen Rechte, bei denen Gesetz und Statut die Frage offen lassen.

4. Rechte, deren Abänderlichkeit im Statut vorhergesehen ist, können wohl als praktisch nicht vorkommend ausser Betracht gelassen werden.

Die Bezugsrechte können nun zwar auch unter Nr. 2 fallen — dann sind sie natürlich unentziehbar

1) Derselben Meinung: Staub 5. Auflage S. 463. Holdheim in seiner Monatsschrift Bd. VII S. 117.

in der Regel werden sie jedoch zu den dritten Rechten zählen.

Wie soll man nun diese nach der einen und anderen Seite teilen? Lehmann meint in seinem „Einzelrecht und Mehrheitswille“,[1]

„dass die Schranke darin bestehe, dass ein Satz des Statutes, der von fundamentaler Wichtigkeit für den Beitretenden ist, ihm ohne seine Zustimmung nicht genommen werden darf. Klar ist, dass im Statut, das seine Abänderlichkeit in einem Punkte von der Einstimmigkeit abhängig macht, diesen Punkt für ganz besonders wesentlich erachtet, dass es in ihm den eigentlichen Lebensnerv der Korporation erblickt, an den nicht gerührt werden darf, soll nicht in die Interessen des Einzelnen roh eingegriffen werden. Und klar ist weiter, dass jeder Einzelne, der dem Statut beitritt, diese Auffassung sich damit aneignet. Denn mit dem Beitritt zum Statut acceptiert er in der Vereinsregel die Richtschnur in seinem rechtlichen Verhalten als Korporationsglied. Mag er über die Wesentlichkeit oder Nichtwesentlichkeit jenes Punktes gerade für seine Person eine abweichende subjektive Auffassung haben, er betätigt durch seinen Beitritt seine Willensauffassung im Sinne des Statutes.“

Das neue HGB. lässt zwei Auslegungen zu. Dem Wortlaute der §§ 274, 275 nach gibt es, natürlich die Rechte unter 1 und 2 ausgenommen, keine Grenze für die Abänderungsgewalt der General-

1) In Kohler u. Rings Archiv Bd. 9 S. 344.

versammlung. Nach dem allgemeinen Prinzip der neuen Gesetzgebung lässt sich aber die zweite Ansicht vertreten, dass das Gesetz absichtlich keine Grenze bestimmt hat, um dem Richter im Einzelfall die Entscheidung in die Hand zu geben. Dies würde eine Bestätigung der Lehmannschen Meinung bedeuten. Denn als Regel ist — das besagen ohne Zweifel die §§ 274, 275 — die Abänderlichkeit anzunehmen und nur bei Rechten, die „für den Beitretenden von fundamentaler Bedeutung" sind, ist eine Ausnahme zu machen. Da nun aber ein Fall, in dem das Bezugsrecht als Hauptrecht des Aktionärs anzusehen ist, so dass es zu den Ausnahmen zu zählen wäre, praktisch undenkbar ist, so genügt es, für die Lösung der hier vorliegenden Frage, dass die Abänderlichkeit der Aktionärrechte als Regel anzunehmen ist. Auf alle Fälle sind also Bezugsrechte, die allen Aktionären zugesichert sind, durch Generalversammlungsbeschluss entziehbar.

3. Zu demselben Ergebnis kommt man aber auch bei Bezugsrechten an eine Gruppe von Aktionären. § 275 Abs. 3 lautet: „Soll das bisherige Verhältnis mehrerer Gattungen von Aktien mit verschiedener Berechtigung zum Nachteil einer Gattung geändert werden, so bedarf es u. s. w." Er setzt also auch zum mindesten als Regel fest, dass solche Änderungen möglich sind.

Wie eine solche Statutenabänderung zu geschehen hat, wird in den §§ 274, 275, 277 genau berichtet. Sie bedarf, wenn nicht der Gesellschaftsvertrag etwas anderes bestimmt, eine Mehrheit, die

mindestens $^3/_4$ des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst. Bei der Abänderung eines Gruppenrechts bedarf es daneben eines gesonderten Beschlusses der benachteiligten Aktionäre, der von derselben Mehrheit gebilligt sein muss. Diese getrennte Beschlussfassung muss besonders vorher angekündigt sein. Ein solches statutarisches Bezugsrecht kann natürlich nicht, wie das gesetzliche Bezugsrecht gemäss § 282,1 im Kapitalserhöhungsbeschluss einfach übergangen und auch nicht in demselben beseitigt werden, sondern es bedarf erst eines getrennten Statutenabänderungsverfahrens, bevor der Kapitalserhöhungsbeschluss es unberücksichtigt lassen kann.

An Mitteln gegen die Verletzung ihres Rechtes stehen den älteren Bezugsberechtigten dieselben zu, wie den gesetzlichen; hinzu kommt noch für sie die Anfechtung eines Kapitalserhöhungsbeschlusses, indem stillschweigend oder ausdrücklich ihr Recht beseitigt wird und bei den Bezugsrechten, die nicht beseitigt werden können, die Anfechtung eines sie beseitigenden Statutenänderungsbeschlusses.

Mit dem Auflösen der Gesellschaft erlöschen natürlich die Bezugsrechte. Eine Auflösung der Gesellschaft ist aber auch anzunehmen, wenn das gesamte Vermögen auf eine andere Gesellschaft übertragen wird und die alte Gesellschaft in der neuen aufgeht. Das entscheidende ist hierbei, dass das alte Statut beseitigt wird und das Vermögen nach dem Statut von der übernehmenden Gesellschaft verwaltet wird.

Zum Schluss will ich noch die schon einmal erwähnte Frage heranziehen, ob die Bezugsrechte auch ausgeübt werden können, wenn nach einer Reduzierung das Kapital bei der Erhöhung die ursprüngliche Höhe noch nicht wieder erreicht. Das Reichsgericht hat die Frage im konkreten Falle verneint.[1] Seine Entscheidung ist von Staub[2] lebhaft bestritten. Die Frage ist meiner Meinung nach nicht allgemein zu beantworten, sondern nach dem Wortlaute des Statuts und den Tatumständen. Für eine Bejahung d. h. Zulassung der Bezugsrechte würde sprechen, wenn aus dem Statut zu entnehmen ist, dass die Zusicherung den Zweck hat, den Berechtigten den Vorteil eines Bezuges zu Teil werden zu lassen und ebenso wenn sie den Zweck hat, den Berechtigten ihren Anteil am Gesamtkapital zu erhalten, für die Verneinung, wenn als Zweck zu entnehmen ist, den Gründern einen Lohn dafür zu verschaffen, dass ihr Werk einen solchen wirtschaftlichen Erfolg hat, dass eine Kapitalserhöhung am Platze ist; das letztere freilich nur, wenn die Reduzierung des Vermögens eine Folge ungünstiger Geschäftslage gewesen wäre. Bei einem Bezugsrechte der Gründer wird meist das letztere anzunehmen sein, während ein an eine Gruppe von Aktionären erteiltes Bezugsrecht aus dem ersten, ein Bezugsrecht aller Aktionäre aus dem zweiten Gesichtspunkt auch in diesem Fall zulässig sein wird.

1) RG.-Entsch. in Civilsachen Bd. 47 S. 24.
2) In Holdheims Monatsschrift VIII, Jahrgang S. 209.

# Literaturübersicht.


Alexander, Die Sonderrechte der Aktionäre, Berlin 1892.

Anschütz u. v. Völderndorff, Kommentar zum Allg. D. HGB. Erlangen 1870.

Bachmann, Die Sonderrechte des Aktionärs, Zürich 1902.

Bauer, Das Aktiengesetz, Leipzig 1899.

Behrend, Lehrbuch des Handelsrechts. Berlin 1886.

Brinckmann, Lehrbuch des Handelsrechts Heidelberg 1853—60.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts 5. Auflage, Stuttgart 1900.

Dernburg, Das bürgerliche Recht Bd. III. Halle 1901.

Esser, Aktiengesellschaft Berlin 1899.

Endemann, Das deutsche Handelsrecht, Heidelberg 1865.

Frankenburger, HGB. für das deutsche Reich München 1902.

Frankenburger, Gesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, München 1889.

Gareis, HGB. vom 10. Mai 1897, München 1898.

Gierke, Der Entwurf des neuen HGB., Dresden 1897.

Gierke, Die Genossenschafts-Theorie und die deutsche Rechtsprechung, Berlin 1887.

Hanausek, Die Lehre vom uneigentlichen Niessbrauch. Erlangen 1879.

Hergenhahn, Bezugsrechte neu auszugebender Aktien im Archiv für bürgerliches Recht von Kohler u. Ring Bd. 6 S. 106.

Hergenhahn, Das Reichsgesetz betreffend die Komm.-Ges. auf Aktien und die Aktiengesellschaften, Berlin 1891.

Heusler, Institutionen des deutschen Privatrechts Leipzig 1885.

Hilse, Folgen der Fristversäumnis im Bezuge neuer Aktien in Holdheim's Monatsschrift 1895 S. 74.

Holdheim, Unterliegen die allen Aktionären eingeräumten Bezugsrechte der Aufhebung durch Generalversammlungsbeschluss? in seiner Monatsschrift Bd. VII. S. 107.

Katz u. Dyhrenfurth, Die Aktiengesellschaft unter dem neuen Aktiengesetz, Berlin 1899.

Kayser, Gesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, Berlin 1891.

Keyszner u. Simon, Reichsgesetz betreffend die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, Berlin 1890.

Könige, HGB, Berlin 1899.

Lehmann u. Ring, Das HGB., Berlin 1902.

Lehmann, Entwurf des revidierten HGB. im Archiv für die zivilistische Praxis Bd. 86 S. 289.

Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften, Berlin 1898.

Lehmann, Über Einzelrecht u. Mehrheitswille in Kohler u. Rings Archiv Bd. 9 S. 391.

Lehmann, Zur Lehre von den Erwerbsgründen des Aktienrechts in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 51.

Litthauer, Allgem. deutsches HGB., Berlin-Leipzig 1886.

Makower, HGB., 12. Auflage, Berlin 1901.

Makower, Das allgemeine deutsche HGB. Berlin 1890, 10. Auflage.

Meili, Das Recht des Nutzniessers auf den Bezug neuer Aktien in Holdheim's Monatsschrift 1900 S. 4.

Pappenheim, Aktienemission über pari in Holdheim's Monatsschrift 1892 S. 213.

Petersen u. v. Pechmann, Supplement zu Puchelts Kommentar enthaltend Gesetz betr. die Kommandit-Ges. auf Aktien und die Aktien-Gesellschaften Leipzig 1888.

Pinner, Das deutsche Aktienrecht, Berlin 1899.

Planck, BGB. Bd. I, Berlin 1897.

Renaud, Klage des Aktionärs gegen die Organe der Aktiengesellschaft in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 12.

Riesser, Ältere statutarische Aktienbezugsrechte in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 38 S. 114.

Riesser, Die Neuerung im deutschen Aktienrecht, Berlin 1899.

Ring, Das Reichsgesetz betreffend d. Kom. Ges. a. Aktien u. die Aktien-Ges., Berlin 1886.

Ritter, Die allgemeinen Lehren des Handelsrechts. Berlin 1900.

Rudorff, HGB., Stuttgart 1898.

Simon, Die Vertretung eigener und fremder Aktien in Generalversammlungen in der Festgabe für Wilcke.

Staub, Kommentar zum Allgemeinen HGB., Berlin 1897. 5. Aufl.

Staub, Kommentar zum Allgemeinen HGB., Berlin 1901. 6. u. 7. Auflage.

Staub, Auslegung des Statuts einer Aktiengesellschaft u. s. w. in Holdheim's Monatsschrift 1899 S. 209.

v. Völderndorff, Das Reichsgesetz betreffend d. Kom.-Ges. a. Aktien u. d. Aktien-Ges. Erlangen 1883.

Windscheid, Lehrbuch des Pandektenrechts Frankfurt 1900.